

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ
ESCUELA DE POSGRADO



Análisis Financiero del Banco BBVA Perú y Banco de Chile

**TESIS PARA OBTENER EL GRADO DE MAGÍSTER EN FINANZAS
CORPORATIVAS Y RIESGO FINANCIERO OTORGADO POR LA
PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ**

PRESENTADA POR

Diana Elizabeth, Aguilar Cabanillas, DNI: 70373761

Gianfranco, Delso Paredes, DNI: 70870902

Yeyoung, Song, PASAPORTE: M992J2925

Myluska del Carmen, Vivar Lescano, DNI: 46191596

ASESOR

Juan O'Brien Cáceres, DNI: 07873020

ORCID 0000-0002-1019-2224

JURADO

Carlos Eduardo Agüero Olivos

Pablo José Arana Barbier

Juan O'Brien Cáceres

Surco, junio 2023

Declaración Jurada de Autenticidad

Yo, Juan O'Brien Cáceres, docente del Departamento Académico de Posgrado en Negocios de la Pontificia Universidad Católica del Perú, asesor(a) de la tesis/el trabajo de investigación titulado ...Análisis Financiero del Banco BBVA Perú y Banco de Chile, del/del autor(a)/ de los(as) autores(as)

1. Diana Elizabeth Aguilar Cabanillas
2. Gianfranco Delso Paredes
3. Yeyoung Song
4. Myluska del Carmen Vivar Lescano

Dejo constancia de lo siguiente:

- El mencionado documento tiene un índice de puntuación de similitud de 20%. Así lo consigna el reporte de similitud emitido por el software *Turnitin* el 16/06/2023.
- He revisado con detalle dicho reporte y confirmo que cada una de las coincidencias detectadas no constituyen plagio alguno.
- Las citas a otros autores y sus respectivas referencias cumplen con las pautas académicas.

Lugar y fecha:Lima, 19 de junio del 2023

O'Brien Cáceres Juan	
DNI: 07873020	Firma
ORCID: 0000-0002-1019-2224	

Agradecimientos

Queremos agradecer a Dios por permitirnos gozar de buena salud y cumplir con éxito esta etapa académica.

A nuestras familias, por su apoyo y comprensión en todo momento.



Dedicatorias

Dedico el presente a mis padres por motivarme a crecer cada día.

Diana Aguilar

Dedico este trabajo a mis familiares que me apoyan día a día en los eventos que suscitan y nos permiten crecer.

Gianfranco Delso

Dedico este trabajo a mis padres y a Dios por darnos la oportunidad de seguir adelante día a día.

Yeyoung Song

A Dios y a mi familia por el apoyo constante ya que han sido mi gran motivación para seguir adelante.

Myluska Vivar

Resumen Ejecutivo

El objetivo del presente estudio es la valorización del Banco BBVA Perú, en comparativa con el Banco de Chile; dicho cálculo llevará a obtener el valor fundamental de la acción al 31 de diciembre del 2021.

Actualmente, el BBVA Perú, es el segundo mayor banco del sistema financiero peruano con un 20% de participación (total sistema peruano: US\$ 129 miles de millones), de forma homóloga, el Banco de Chile es el cuarto del sistema financiero chileno con un 14% (total sistema chileno: US\$ 425 miles de millones).

Para la presente valorización se utilizaron como fuentes de información los estados financieros al cierre del 2021, las memorias anuales, reportes de clasificadoras de riesgo, información de los organismos supervisores como SBS (Perú) y CMF (Chile), así como información macroeconómica tomada del Banco Central de cada país.

Con respecto al cálculo, se utilizó el método de Utilidades Distribuibles el cual nos permite conocer el valor del banco tomando en cuenta los flujos futuros de reparto de dividendos descontados a la tasa del accionista de cada país,

Finalmente, como resultado de la valorización, se llegó al precio por acción del BBVA Perú de PEN 1.33 (Valor contable: PEN 1.0) mientras que para el Banco de Chile fue de CLP 61.85 (Valor Contable: CLP 23.9).

Abstract

The objective of this study is the valuation of BBVA Peru Bank, in comparison with Banco de Chile; this calculation will lead to obtain the fundamental value of the share as of December 31, 2021.

Currently, BBVA Peru is the second largest bank in the Peruvian financial system with a 20% of market share (Total Peruvian System: US\$ 137.2 billion), similarly, Banco de Chile is the fourth in the Chilean Financial System with 14% (Total Chilean System: US\$ 455.4 billion).

For this valuation, the financial statements at the end of 2021, the annual reports of risk rating agencies, information from the supervisory bodies SBS (Peru) and CMF (Chile), as well as macroeconomic information taken from the Central Bank, were used as sources of information of each country.

With regards of calculation, the method of Distributable Profits was used, which allows us to know the value of the bank taking into account future dividend distribution flows discounted at the shareholder rate of each country.

Finally, as a result of the valuation, the price per share of BBVA Peru was PEN 1.33 (Book value: PEN 1.0) while for Banco de Chile it was CLP 61.9 (Book value: CLP 23.9).

Tabla de Contenidos

Lista de Tablas	viii
Lista de Figuras.....	xi
Capítulo I: Análisis Sectorial y Macroeconómico.....	1
1.1 Descripción y Principales Características de la Empresa	1
<i>1.1.1 BBVA Perú.....</i>	<i>1</i>
<i>1.1.2 Banco de Chile</i>	<i>4</i>
1.2 Situación Macroeconómica y Tendencias por Especialistas.....	7
<i>1.2.1 Situación Actual del Sistema Financiero</i>	<i>7</i>
1.3 Tamaño y Composición de Mercado	10
<i>1.3.1 Tamaño</i>	<i>10</i>
<i>1.3.2 Composición de Mercado.....</i>	<i>14</i>
1.4 Conclusiones	18
Capítulo II: Análisis de EEFF	21
2.1 Ratios y Análisis a los Estados Financieros	21
<i>2.1.1 BBVA Perú.....</i>	<i>21</i>
<i>2.1.2 Banco de Chile</i>	<i>32</i>
2.2 Políticas Financieras.....	42
<i>2.2.1 BBVA Perú.....</i>	<i>42</i>
<i>2.2.2 Banco de Chile</i>	<i>44</i>
2.3 Conclusiones	45
Capítulo III: Identificación de Impulsores de Valor Adicionales	47
3.1 Reportes Económicos y de Mercado	47
3.2 Reportes de Clasificación de Riesgo	59
3.3 Conclusiones	65

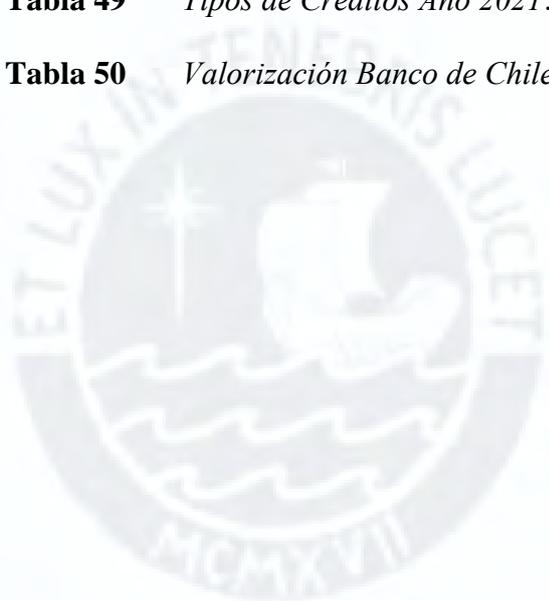
Capítulo IV: Modelamiento Financiero por cada Empresa	68
4.1 Criterios para Proyección de EEFF	68
4.2. Proyección de EEFF	77
4.3 Valorización de Empresas	82
4.4 Análisis de Riesgo	84
Capítulo V: Análisis de Estructura de Capital.....	87
5.1 Estructura de Capital BBVA Perú.....	87
5.2 Estructura Banco de Chile.....	89
5.3 Análisis de Riesgo del Sistema Financiero Peruano	91
5.4 Análisis de Riesgo del Sistema Financiero Chileno.....	93
Capítulo VI: Propuestas de Reestructuración	94
6.1 Propuestas de Reestructuración BBVA Perú	94
6.2 Propuestas de Reestructuración Banco de Chile	100
Capítulo VII: Conclusiones	105
Referencias.....	106
Apéndice A: Matriz de Evaluación de Factores Internos (MEFI) y Valores	111

Lista de Tablas

Tabla 1	<i>Composición de Capital al Cierre 2021 en BBVA</i>	1
Tabla 2	<i>Ranking Sistema Financiero Peruano</i>	2
Tabla 3	<i>Composición de Capital de Cierre 2021 en Banco de Chile</i>	5
Tabla 4	<i>Ranking de Activos en Sistema Financiero Chileno 2021</i>	5
Tabla 5	<i>Ratio de Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) del 2017 a 2021</i>	6
Tabla 6	<i>Indicadores Macroeconómicas en Perú 2020 y 2021</i>	8
Tabla 7	<i>Indicadores Macroeconómicos Chile 2020 y 2021</i>	9
Tabla 8	<i>Total Activos en Sistema Financiero Peruano 2021 y 2020</i>	10
Tabla 9	<i>Total Activos en el Sistema Financiero Chileno año 2021 – 2020</i>	13
Tabla 10	<i>Cartera de Principales Bancos del Sistema Financiero Peruano 2021 en Millones de Soles</i>	15
Tabla 11	<i>Detalle de Créditos por Tipo en Sistema Financiero Peruano 2021</i>	15
Tabla 12	<i>Colocaciones Sistema Financiero Chileno Año 2021 – Miles de Millones de Pesos Chilenos</i>	16
Tabla 13	<i>Composición de los Depósitos al Público Chileno 2021</i>	17
Tabla 14	<i>Colocaciones de Productos del Sistema Financiero Chileno Año 2021 en Porcentaje</i>	17
Tabla 15	<i>Ratio de Capital Global BBVA Perú</i>	21
Tabla 16	<i>Ratio Créditos Atrasados BBVA Perú</i>	22
Tabla 17	<i>Ratio de Eficiencia y Gestión BBVA Perú</i>	22
Tabla 18	<i>Ratio ROA BBVA Perú</i>	23
Tabla 19	<i>Ratio ROE BBVA Perú</i>	23
Tabla 20	<i>Análisis Dupont BBVA Perú</i>	24
Tabla 21	<i>Análisis Dupont Banco de Chile</i>	24

Tabla 22	<i>Indicadores Financieros BBVA Perú del Año 2017 a 2021 (En Porcentaje)....</i>	26
Tabla 23	<i>Indicadores Financieros por Empresa Bancaria al 31 de diciembre del 2021 (En Porcentaje).....</i>	27
Tabla 24	<i>Desglose de Ingresos Financieros de BBVA 2021 y 2020.....</i>	30
Tabla 25	<i>Ratio Capital Global Banco de Chile 2017 - 2021</i>	32
Tabla 26	<i>Ratio Créditos Atrasados Banco de Chile 2017 - 2021</i>	33
Tabla 27	<i>Ratio de Eficiencia y Gestión Banco de Chile 2017 - 2021.....</i>	33
Tabla 28	<i>ROE BC Año 2017 a 2021</i>	34
Tabla 29	<i>ROA BC Año 2017 a 2021</i>	34
Tabla 30	<i>Indicadores Financieros BC año 2017 a 2021</i>	35
Tabla 31	<i>Indicadores Financieros BC año 2017 a 2021</i>	36
Tabla 32	<i>Ratios Tasa Activa</i>	76
Tabla 33	<i>Ratios Tasa Pasiva.....</i>	77
Tabla 34	<i>Valorización Bbva Perú.....</i>	82
Tabla 35	<i>Valorización Banco de Chile</i>	83
Tabla 36	<i>Análisis de Sensibilidad - Valor del Banco y Precio por Acción</i>	85
Tabla 37	<i>Análisis de Sensibilidad – Valor del Banco y Precio por Acción.....</i>	86
Tabla 38	<i>Patrimonio Efectivo 2021</i>	89
Tabla 39	<i>Valorización BBVA Peru con Modelo de Dividendos Descontados.....</i>	94
Tabla 40	<i>Tipos de Créditos Año 2021.....</i>	95
Tabla 41	<i>Tipos de Crédito Año 2021</i>	96
Tabla 42	<i>Valorización BBVA Perú con Opciones de Crecimiento – Método de Dividendos Descontados.....</i>	97
Tabla 43	<i>Relación Obligaciones con el Público-Costo, Sistema Financiero Peruano al 2021</i>	97

Tabla 44	<i>Relación Adeudos y Obligaciones Financieras-Costo, Sistema Financiero Peruano al 2021.....</i>	98
Tabla 45	<i>Impacto en Resultado del Cambio en Estructura del Pasivo y Tasa Pasiva.....</i>	99
Tabla 46	<i>Valorización BBVA Perú con Optimización de fuentes de financiamiento – Método de Dividendos Descontados.....</i>	100
Tabla 47	<i>Valorización Base Banco de Chile – Método de Dividendos Descontados.....</i>	101
Tabla 48	<i>Colocaciones del Sistema Financiero Chileno</i>	102
Tabla 49	<i>Tipos de Créditos Año 2021.....</i>	103
Tabla 50	<i>Valorización Banco de Chile con Opciones de Crecimiento.....</i>	104



Lista de Figuras

Figura 1.	<i>Historial de Reclamos 2018 a 2021 – Banco de Chile</i>	7
Figura 2.	<i>Créditos Netos de Provisiones en el Sistema Financiero Peruano 2021</i>	11
Figura 3.	<i>Depósitos del Sistema Financiero Peruano en el 2021</i>	12
Figura 4.	<i>Efectivo y Depósitos en Bancos Chilenos Año 2021</i>	14
Figura 5.	<i>Composición de Mercado del Sistema Financiero Chileno</i>	18
Figura 6.	<i>Análisis Dupont</i>	24
Figura 7.	<i>Ratio Comparativo por Bancos en Porcentaje Año 2021</i>	25
Figura 8.	<i>Activos y Pasivos de BBVA Año 2021</i>	28
Figura 9.	<i>Estado de Situación Financiera 2021 y 2020 de BBVA Perú</i>	29
Figura 10.	<i>Estado de Resultados BBVA año 2021 y 2020</i>	31
Figura 11.	<i>Ratios Banco de Chile 2017 a 2021</i>	37
Figura 12.	<i>Activos, Pasivos y Patrimonio Banco de Chile 2021</i>	39
Figura 13.	<i>Estado de Situación Financiera Banco de Chile 2020 – 2021</i>	40
Figura 14.	<i>Estado de Resultados BC 2020-2021</i>	41
Figura 15.	<i>Tabla de Porcentajes de Provisiones</i>	43
Figura 16.	<i>Crecimiento Mundial (Variaciones Porcentuales Anuales)</i>	48
Figura 17.	<i>Demanda Interna y Pbi (Variaciones Porcentuales Reales)</i>	49
Figura 18.	<i>PBI Perú por Sectores Económicos (Variaciones Porcentuales Reales)</i>	49
Figura 19.	<i>Tasa de Interés de Referencia</i>	50
Figura 20.	<i>Crecimiento Anual del Crédito al Sector Privado Total (Variación Porcentual Anual)</i>	51
Figura 21.	<i>Crédito Hipotecario por Monedas (Tasas de Variación Anual)</i>	52
Figura 22.	<i>Inflación 2007-2022 (En Variación % de 12 Meses)</i>	52
Figura 23.	<i>Proyección de Inflación 2022-2023 (Variación Porcentual Anual)</i>	53

Figura 24.	<i>Actividad Mundial</i>	54
Figura 25.	<i>Flujos de Capitales en América Latina</i>	55
Figura 26.	<i>IMACEC Chile (Índice Mensual de Actividad Económica)</i>	56
Figura 27.	<i>Tasas de Política Monetaria</i>	57
Figura 28.	<i>Colocaciones Reales</i>	58
Figura 29.	<i>Histórico de Inflación Subyacente Mundial</i>	59
Figura 30.	<i>Estructura de Fondeo como Porcentaje del Total de Activos</i>	60
Figura 31.	<i>Clasificación de la Cartera de Créditos Directos e Indirectos</i>	61
Figura 32.	<i>Fondeo y Liquidez de Banco de Chile</i>	62
Figura 33.	<i>Composición Pasivos Exigibles Banco de Chile</i>	63
Figura 34.	<i>Carteras Vencidas/Préstamos Brutos Banco de Chile</i>	64
Figura 35.	<i>Rentabilidad Banco de Chile</i>	65
Figura 36.	<i>Impulsadores de Valor</i>	66
Figura 37.	<i>Factores de Proyección de EEFF</i>	68
Figura 38.	<i>Correlación del Crecimiento Porcentual de la Cartera de Créditos con el PBI Perú</i>	69
Figura 39.	<i>Correlación del Crecimiento del Porcentaje de la Cartera de Créditos con la Tasa de Referencia Perú</i>	70
Figura 40.	<i>Correlación del Crecimiento de Porcentaje de la Cartera de Créditos con la Inflación Perú</i>	70
Figura 41.	<i>Ecuación de la Correlación del PIB vs Cartera de Créditos</i>	71
Figura 42.	<i>Correlación del Crecimiento Porcentual de Cartera de Créditos con Pbi Chile 2012 al 2019</i>	71
Figura 43.	<i>Correlación del Crecimiento Porcentual de la Cartera de Créditos con la Tasa de Referencia del Período 2012-2019</i>	72

Figura 44.	<i>Correlación del Crecimiento Porcentual de la Cartera de Créditos de Chile con la Inflación Periodo 2012 al 2019</i>	72
Figura 45.	<i>Ecuación</i>	73
Figura 46.	<i>Factores de Proyección de Estado de Resultados Real</i>	75
Figura 47.	<i>Estado de Resultados Proyectado en Millones de Soles</i>	78
Figura 48.	<i>Estado de Situación Financiera Proyectado en Millones de Soles</i>	79
Figura 49.	<i>Estado de Resultados Proyectado Banco de Chile en Millones de Pesos Chilenos</i>	80
Figura 50.	<i>Estado de Situación Financiera Proyectado Banco de Chile en Millones de Pesos Chilenos</i>	81
Figura 51.	<i>Modelo CAPM</i>	83
Figura 52.	<i>CAPM Perú</i>	84
Figura 53.	<i>CAPM Chile</i>	84
Figura 54.	<i>Estructura de Capital 2021 y 2026</i>	87
Figura 55.	<i>Estructura del Pasivo 2021 y 2026</i>	88
Figura 56.	<i>Estructura de Patrimonio 2021 y 2026</i>	88
Figura 57.	<i>Estructura de Capital 2021 y 2026</i>	90
Figura 58.	<i>Estructura de Pasivo 2021 y 2026</i>	90
Figura 59.	<i>Patrimonio 2021 y 2026</i>	91
Figura 60.	<i>Cálculo de patrimonio efectivo</i>	91

Capítulo I: Análisis Sectorial y Macroeconómico

En el Capítulo I se presenta la descripción y características de los bancos BBVA Perú y Banco de Chile, así como el análisis del sector financiero y macroeconómico de Perú y Chile, al igual que el tamaño y composición de mercado.

1.1 Descripción y Principales Características de la Empresa

1.1.1 BBVA Perú

Esquema del Análisis. En el presente apartado se presenta la composición accionaria del banco, ranking en el mercado, características, valores y finalmente se evaluarán los factores internos a través de sus fortalezas y debilidades.

Composición Accionaria. BBVA Perú (en adelante BBVA) es una entidad financiera con una sólida reputación en el sector nacional e internacional influenciado por el Grupo BBVA (España). En la Tabla 1 se muestran los principales accionistas y su composición:

Tabla 1

Composición de Capital al Cierre 2021 en BBVA

Accionistas	Estructura de Capital	Capital (Millones de soles)	Capital (Millones de dólares)
BBVA Perú Holding SAC	46.12%	3,117	782
Holding Continental SA	46.12%	3,117	782
Otros accionistas	7.76%	524	131
Total	100%	6,758	1,695

Nota. Adaptado de “*Memoria Anual 2021 Informe Integrado*” por BBVA Perú, 2022

(<https://www.bbva.pe/content/dam/public->

[web/peru/documents/personas/Memoria_Anual_2021-.pdf](https://www.bbva.pe/content/dam/public-web/peru/documents/personas/Memoria_Anual_2021-.pdf)).

Ranking en el Mercado. Según la memoria anual del 2021, el BBVA ha sido posicionado como el mejor banco peruano por la revista británica *The Banker* del grupo *Financial Times*, resaltando por su habilidad para aumentar productos y servicios digitales para personas naturales y jurídicas, así como de mejorar el asesoramiento a sus clientes; dicha posición se ha mantenido para el año 2022. Con respecto al tamaño de mercado, es el segundo banco más grande del país (ver más detalles en el apartado 1.3 Tamaño y composición de mercado) teniendo como desafío ser el banco N° 1 del Perú en banca digital, incrementando su eficiencia. (Apoyo & Asociados, 2022). A continuación, el ranking al cierre del 2021 en la siguiente tabla.

Tabla 2

Ranking Sistema Financiero Peruano

Ranking	Activos expresados en miles de millones de soles	Año 2021	%
1	BCP	182	35%
2	BBVA	102	20%
3	Scotiabank	77	15%
4	Interbank	68	13%
NA	Otros Bancos	85	17%
NA	Total Mercado	514	100%

Nota. Adaptado de “*Información Estadística de Banca Múltiple*” por la Superintendencia de Banca, Seguros y Afp, 2022

(https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#).

Información de dominio público.

Valores Institucionales. Dentro de los principales valores del BBVA, existe “Pensamos en grande”, “Somos un solo equipo”, “El cliente es lo primero”, los cuales se encuentran detallados en el Apéndice A.

Evaluación de Factores Internos. En base al análisis esquematizado en la matriz de evaluación de factores internos (MEFI), que se presenta en el Apéndice A, se presenta lo siguiente:

Fortalezas. Representada por la reputación de su alta dirección, enfatizando que el Gerente General Fernando Eguiluz se encontró ocupando el décimo tercer puesto como líder en el sector empresarial en el año 2021. (Merco Líderes, 2022). Así mismo, cuenta con buenas prácticas de gobierno corporativo implementadas según Merco ocupando la quinta posición y entre las primeras diez empresas que retienen talento. (BBVA, 2022). Cuenta con una fuerte participación en el mercado con una concentración del 20% del total de cartera de créditos del sistema financiero en el 2021 según Estados Financieros (ver Tabla 2). Tiene altos niveles de rentabilidad (*return on equity* ROE 15.95% a diciembre 2021); sin embargo, es preciso indicar que esta se ha visto afectada producto de la pandemia generando una reducción, pasando de 18.35% en diciembre 2019 a 15.95% en diciembre 2021 en base al cálculo realizado con la información disponible en la SBS. Así mismo, el banco cuenta con un rol de liderazgo en transformación digital lo que le ha permitido tener diversos lanzamientos de productos y servicios en alta tecnología (BBVA, 2022). Finalmente, presenta un grado de inversión que es ofrecido por reconocidas agencias internacionales.

Debilidades. El deterioro de la cartera debido a que cuenta con un crecimiento de la cartera morosa principalmente por saldos que vencieron su plazo en medianas empresas, el cual se puede observar que el ratio de morosidad (Cartera atrasada/Créditos Directos) pasa de 3.22% en diciembre 2020 y en 3.70% a diciembre 2021. (BBVA, 2022). Adicionalmente, la calidad de servicio podría convertirse en un potencial riesgo reputacional; es por eso, que el BBVA desarrolló una metodología donde permita identificar posibles riesgos reputacionales y factores de riesgo. Adicionalmente, la delincuencia de hoy en día viene afectando la imagen del BBVA, debido que se vienen realizando denuncias en redes sociales.

BBVA define a riesgo reputacional como la “situación que surge de la percepción negativa de los grupos de interés sobre una entidad” y factores de riesgo al “desglose de los riesgos identificados, lo que refleja posibles causas”. (BBVA, 2022). Otra de las debilidades identificadas, es el relacionado a los sistemas de información, los cuales son exigidos por el mercado y las nuevas tecnologías; no obstante, deben estar acorde a la regulación vigente.

1.1.2 Banco de Chile

Esquema del Análisis. En el presente apartado se presentan las características del banco, valores institucionales, principales accionistas, evaluación de factores internos y ranking en el mercado.

Características. El Banco de Chile (en adelante BC) es una institución financiera ubicado en Chile que brinda servicios y productos financieros a grandes corporaciones, pymes, medianas empresas y personas naturales.

Valores Institucionales. Tiene como pilares los valores de integridad, compromiso, respeto, lealtad, prudencia, responsabilidad y justicia. Tiene como objetivo estratégico “Liderar la industria bancaria en satisfacción de clientes, reputación y valor para nuestros accionistas” según memoria anual 2020. (Banco de Chile, 2021).

Principales Accionistas. Entre sus principales accionistas se encuentran en la siguiente Tabla.

Tabla 3

Composición de Capital de Cierre 2021 en Banco de Chile

Accionistas	Estructura de Capital	Capital (Millones de pesos)	Capital (Millones de dólares)
LQ Inversiones Financieras	46.34%	1,121,000	1,317
BanChile Corredores de Bolsa	5.69%	138,000	162
Inversiones LQ-SM Ltd	4.81%	116,000	136
Otros Accionistas Corporativos	26.39%	638,000	750
Otros Accionistas Minoritarios	16.77%	406,000	477
Total	100%	2,419,000	2,842

Nota. Adaptado de “*Memoria Anual 2021*” por Banco de Chile, 2022

(<https://portales.bancochile.cl/nuestrobanco/es/investor-relations/informacion-financiera/memoria-anual-y-reporte-20f>).

Ranking en el Mercado. Con respecto al tamaño de mercado, es el cuarto banco más grande del país (ver más detalles en el apartado 1.3 Tamaño y composición de mercado) teniendo como desafío seguir avanzando en el liderazgo del sistema financiero. A continuación, se presenta el ranking al cierre del 2021 en la siguiente tabla.

Tabla 4

Ranking de Activos en Sistema Financiero Chileno 2021

Ranking	Accionistas	Millones de Pesos	%
1	Banco de crédito e inversiones	69,158,634	19
2	Banco Santander	63,671,025	18
3	Banco del estado de Chile	53,586,003	15
4	Banco de Chile	51,702,439	14
5	Scotiabank Chile	41,597,895	12
NA	Otros Bancos	81,737,313	23
NA	Total Mercado	361,453,309	100

Nota. Adaptado de “*Reporte de Información Financiera Mensual del Sistema Bancario a Diciembre de 2021*” por Comisión para el Mercado Financiero, CMF 2022

(<https://www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/w3-propertyvalue-28911.html>).

Evaluación de Factores Internos. En base al análisis esquematizado en la matriz MEFI del apéndice A, se presentan las fortalezas y debilidades.

Fortalezas. Merco mencionó que el BC cuenta con valores clave como la calidad y reputación de su alta dirección, dicha afirmación se confirma ya que su gerente general Eduardo Ebensperger Orrego se encuentra dentro del ranking de los 40 líderes empresariales, además de “contar con buenas prácticas de gobierno corporativo implementadas dentro del sector Bancos e Instituciones Financieras”, ocupando el segundo puesto en este rubro en el 2021. (Merco, 2022). Según la memoria anual 2021, cuenta con una importante participación en el mercado llegando a ser el cuarto banco del sistema financiero chileno con una concentración del 14% sobre el total de activos como se apreciará más adelante en el apartado 1.3 Tamaño y composición de mercado. Con relación a la clasificación de riesgo, tanto Fitch Ratings como Feller Rate, otorgaron una calificación AAA con una perspectiva estable, lo cual demuestra la fortaleza financiera del banco. Además, cuenta con buenos niveles de rentabilidad (ROE-*Return on Equity*) teniendo un ratio de 19.95% en el 2021 superando el 12.77% del 2020 según los Estados Financieros del Banco de Chile al cierre del 2021, detalle en la siguiente tabla:

Tabla 5

Ratio de Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) del 2017 a 2021

Ratio de Rentabilidad	2017	2018	2019	2020	2021
ROE (Utilidad Neta / Patrimonio Promedio)	18.55%	18.56%	17.36%	12.77%	19.95%
Utilidad Neta (CLP Millones)	576,013	594,873	593,009	463,109	792,923
Patrimonio Promedio (CLP Millones)	3,105,715	3,204,934	3,416,188	3,627,246	3,974,641

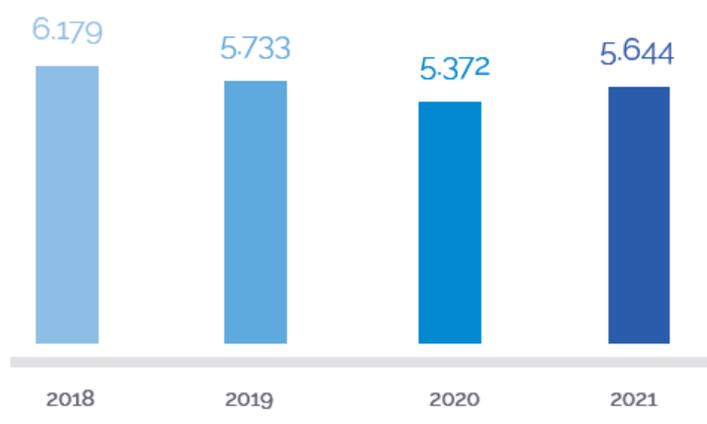
Nota. Adaptado de “*Memoria Anual 2021*” por Banco de Chile, 2022

(<https://portales.bancochile.cl/nuestrobanco/es/investor-relations/informacion-financiera/memoria-anual-y-reporte-20f>).

Debilidades. Cuenta con debilidades que debe mitigar como la atención de reclamos ya que por información obtenida en la memoria anual 2021, los reclamos crecieron en 5%, manteniéndose por encima de los cinco mil en los últimos años, como se muestra en la siguiente figura. (Banco de Chile, 2022, p. 104).

Figura 1.

Historial de Reclamos 2018 a 2021 – Banco de Chile



Nota. Tomado de “*Memoria Anual 2021*” por Banco de Chile, 2022

(<https://portales.bancochile.cl/nuestrobanco/es/investor-relations/informacion-financiera/memoria-anual-y-reporte-20f>).

1.2 Situación Macroeconómica y Tendencias por Especialistas

1.2.1 Situación Actual del Sistema Financiero

Perú. Al cierre del año 2021, el sistema financiero peruano evidenció la recuperación de los impactos de la pandemia del Covid-19 y del contexto internacional, lo cual se refleja en los resultados de los principales indicadores en comparativa de los años 2021 vs 2020 en la Tabla 6 acorde a la información del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) y la Superintendencia de Banca, Seguros y Afp (SBS).

Tabla 6*Indicadores Macroeconómicas en Perú 2020 y 2021*

Indicadores	U.M.	2020	2021
Crecimiento PBI Total	%	-11.5	13.2
Inflación anual	%	1.97	6.43
Tipo de cambio dólar/sol	Soles	3.621	3.987
Tasa de referencia	%	0.25	2.50
Morosidad Promedio	%	3.99	3.76

Nota. Adaptado de “*Reporte de Inflación*” por BCRP, 2021 y 2022

(<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2021/diciembre/reportes-de-inflacion-diciembre-2021.pdf>)

Se visualiza la caída del PBI total en el año 2020, sin embargo, se recupera e incluso hubo un alza con una variación del 13.2% para diciembre del 2021 producto de la recuperación del consumo privado e inversiones, así como levantamiento de algunas restricciones sanitarias y el mayor acceso a bienes y servicios. (BCRP, 2022). Se evidencia un incremento en los precios principalmente en el sector de alimentos y bebidas, así como en la actividad del sector construcción para la continuación de obras públicas y privadas según el reporte de inflación del mes de diciembre 2021 del BCRP. (BCRP, 2022). Otro de los efectos con mayor repercusión es el alza del tipo de cambio en el cuarto trimestre del 2021 (de 3.621 a 3.987) debido a que se asocia con la política, problemas con las empresas mineras, presiones inflacionarias a nivel mundial, el caso por la variante ómicron en diciembre 2021 y el pedido de vacancia contra el presidente Pedro Castillo ocurrido en noviembre 2021; adicionalmente hay un importante aumento en la tasa de referencia, medida que también adoptaron varios bancos centrales de la región desde marzo 2021 (BCRP, 2022).

El gobierno y distintos órganos han desplegado una serie de programas con la finalidad de sostener la liquidez, mantener la cadena de pagos, tal es el caso de Reactiva Perú

y el Fondo de Apoyo Empresarial (FAE), programas impulsados por el gobierno del presidente Martín Vizcarra. Estos fondos de capital de trabajo para las empresas han sido parcialmente amortizados en el año 2021, razón por la cual existe una disminución de 0.23 puntos porcentuales en la morosidad del año 2020 al 2021 (BCRP, 2022). Con respecto al programa Reactiva, ofreció garantías por S/ 60,000 millones equivalente al 8% del PBI, según información del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF, 2020), mientras que el programa FAE por el importe de S/ 1,804 millones (El Peruano, 2020).

Chile. El sistema financiero chileno ha enfrentado en el 2021 los efectos de la recuperación de pandemia, sin embargo, se evaluará los resultados individuales a través de la Tabla 7 para ahondar en el análisis respectivo.

Tabla 7

Indicadores Macroeconómicos Chile 2020 y 2021

Indicadores	U.M.	2020	2021
Crecimiento PBI Total	%	-5.8	11.7
Inflación anual	%	3.0	7.2
TC dólar/peso	Peso Chileno	709.7	851.1
Tasa de referencia	%	0.5	4.0
Morosidad	%	1.58	1.26

Nota. Adaptado de “*Cuentas Nacionales de Chile*” por Banco Central De Chile, 2021 y 2022 (https://www.bcentral.cl/documents/33528/3434057/CCNN_2021_4.pdf/24d4b00f-b70a-c108-fe4c-8365f15d0306?t=1647615666107)

En la Tabla 7 se observa el impacto de la pandemia en el crecimiento económico; sin embargo, se destacan actividades que experimentaron un incremento de la demanda interna como el comercio, servicios personales, restaurantes, hoteles y construcción gracias a las medidas económicas de apoyo. Con respecto a la inflación, debido a la escasez mundial de contenedores, así como por las restricciones de los países, se experimentó un incremento de

4.2% (de 3% a 7.2%). Con respecto a la tasa de referencia, hubo un aumento de 0.5% a 4% al cierre del 2021, la cual responde al crecimiento de la tasa de referencia de la FED.

Finalmente, con relación a la morosidad, en el 2021, la morosidad presenta una tendencia a la baja respecto al 2020, como consecuencia de los criterios prudentes en la aprobación de créditos, alivios financieros implementados por la banca, el apoyo gubernamental y los retiros de parte de los ahorros de pensiones (Banco Central de Chile, 2022). En Chile el principal programa de apoyo FOGAPE (Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios) otorgó garantías por 5% del PBI. Según las perspectivas económicas para 2023 emitido por el Banco Central de Chile, la tasa de referencia cierra el 2022 en 10.75% impactando la economía de los chilenos (Banco Central de Chile, 2022).

1.3 Tamaño y Composición de Mercado

1.3.1 Tamaño

Sistema Financiero Peruano. Según la Superintendencia de Banca, Seguros y Afp, el total de activos del sistema financiero peruano para el año 2021 y 2020 está conformado por los siguientes cuatro bancos:

Tabla 8

Total Activos en Sistema Financiero Peruano 2021 y 2020

Ranking	Activos expresados en miles de millones de soles	Año 2021	%	Año 2020	%	Miles de millones de dólares Año 2021
1	BCP	182	35%	182	35%	46
2	BBVA	101	20%	107	21%	25
3	Scotiabank	77	15%	77	15%	19
4	Interbank	68	13%	68	13%	17
NA	Otros Bancos	85	17%	80	16%	21
NA	Total Mercado	514	100%	515	100%	129

Nota. Adaptado de “*Información Estadística de Banca Múltiple*” por la Superintendencia de

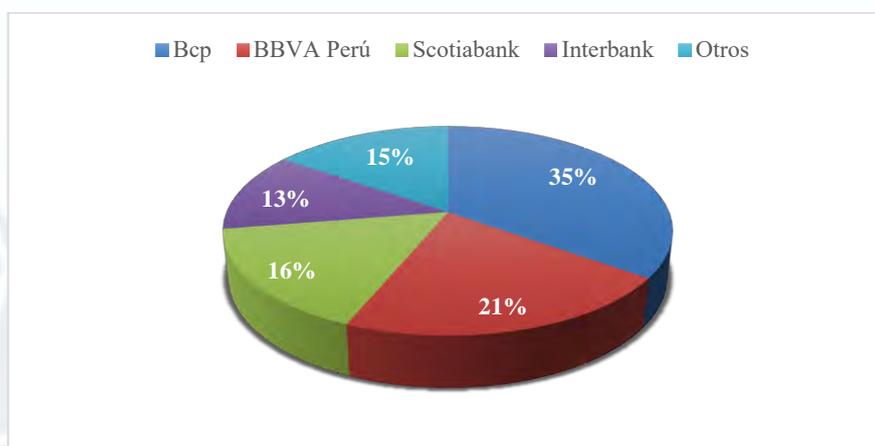
Banca, Seguros y Afp, año 2021 y 2020

(https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#).

En la Tabla 8 se muestra el liderazgo del Banco de Crédito del Perú (BCP) en cuanto al total de activos, donde abarca más de un tercio del sistema financiero; finalmente los cuatro principales bancos representan un 83% y el 17% el resto de los bancos como parte del sistema financiero peruano.

Figura 2.

Créditos Netos de Provisiones en el Sistema Financiero Peruano 2021



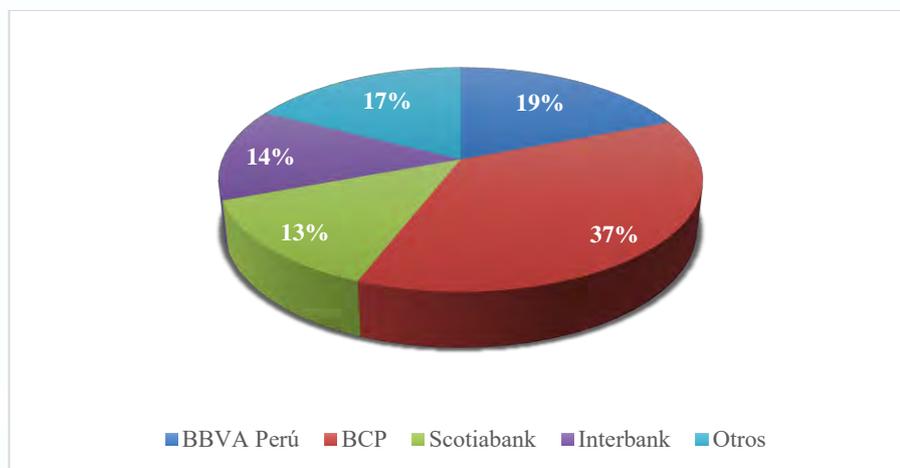
Nota. Adaptado de “*Información Estadística de Banca Múltiple,*” por la Superintendencia de Banca, Seguros y Afp, 2022

(https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#).

En la Figura 2, las colocaciones del sistema financiero peruano son de S/327 miles de millones para el 2021, donde el BBVA al cierre del 2021 tiene el 21% de participación ocupando el segundo lugar en participación de mercado influenciado por mayores créditos promovidos por el programa Reactiva Perú y FAE (SBS, 2022). En la Figura 3, el total de depósitos al público en el año 2021 del sistema financiero asciende a S/ 331 mil millones, en el cual BBVA ocupa el segundo puesto del mercado, como se aprecia a continuación. (SBS, 2022).

Figura 3.

Depósitos del Sistema Financiero Peruano en el 2021



Nota. Adaptado de “*Información Estadística de Banca Múltiple,*” por la Superintendencia de Banca, Seguros y Afp, 2021

(https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#).

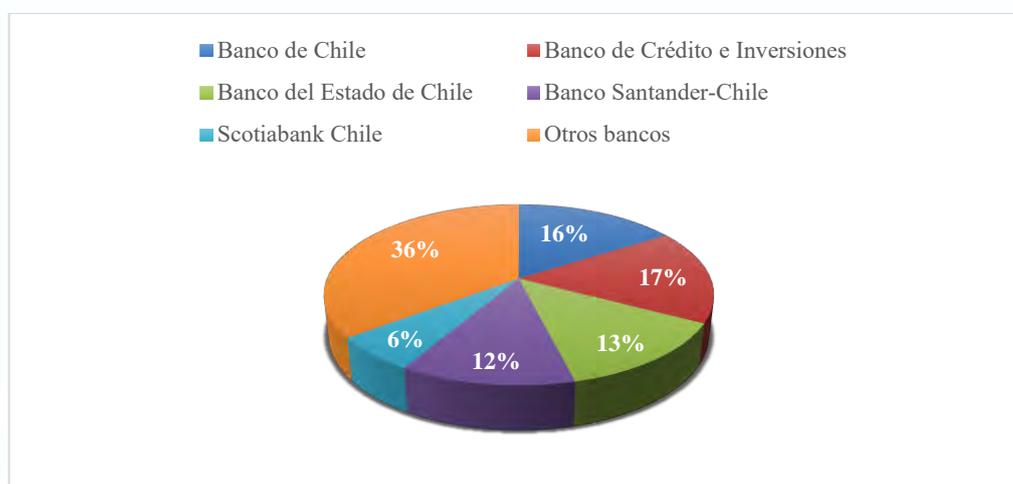
Sistema Financiero Chileno. Según información extraída de la CMF (2022) el total de activos asciende a 361,453 mil millones de pesos, dichos activos se encuentran concentrados en los siguientes cinco bancos de la Tabla 9 donde demuestra liderazgo del Banco de Crédito e Inversiones, seguido del Banco Santander, el Banco del Estado de Chile, BC y Scotiabank Chile en el año 2021 y 2020 según el total de activos. Es preciso indicar que el total de activos de BC ha incrementado respecto del 2020; no obstante, mantiene su posición en ambos periodos.

Tabla 9*Total Activos en el Sistema Financiero Chileno año 2021 – 2020*

Ranking	Miles de millones de pesos	Año 2021	%	Año 2020	%	Miles de Millones de Dólares 2021
1	Banco de crédito e inversiones	69,159	19	57,156	18	81
2	Banco Santander	63,671	18	55,776	17	75
3	Banco del estado de Chile	53,586	15	53,119	16	63
4	Banco de Chile	51,702	14	46,095	14	61
5	Scotiabank Chile	41,598	12	36,796	11	49
NA	Otros Bancos	81,737	23	74,184	23	96
NA	Total Mercado	361,453	100	323,127	100	425

Nota. Adaptado de “*Reporte Mensual de Información Financiera del Sistema Bancario*”, año 2021 y 2020 (<https://www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/w3-propertyvalue-28911.html>).

Se observa en la Figura 4 que el Banco de Crédito e Inversiones lidera en participación de mercado presentando un 17% del total de depósitos del sistema financiero chileno, seguido por el Banco de Chile con una participación de 16% y del Banco del Estado de Chile con una participación de 13%. (CMF Chile, 2022).

Figura 4.*Efectivo y Depósitos en Bancos Chilenos Año 2021*

Nota. Adaptado de “*Reporte de Información Financiera del Sistema Bancario*” por la CMF 2022

(<https://www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/w3-propertyvalue-28911.html>).

1.3.2 Composición de Mercado

Sistema Financiero Peruano. En la Tabla 10 se visualiza en orden decreciente los bancos con mayor representatividad en el mercado, además del desglose de los productos que ofrecen. Dentro de los productos, los que tienen una mayor concentración de la cartera son los préstamos a empresas y los créditos hipotecarios para vivienda, representando un pareto del 80% y haciendo un total de S/ 278 millones (SBS, 2022). En la Tabla 10 se observa el total de la cartera de los cuatro principales bancos, donde el mayor porcentaje de participación de cartera lo tiene el BCP con 41% seguido del BBVA con 25% (SBS, 2022).

Tabla 10

Cartera de Principales Bancos del Sistema Financiero Peruano 2021 en Millones de Soles

Detalle	Empresas	Hipotecarios	Otros	Total	%
BCP	69,955	17,818	26,854	114,626	41%
BBVA	38,029	13,600	17,902	69,532	25%
Scotiabank	32,726	8,907	11,324	52,957	19%
Interbank	23,898	8,262	9,088	41,249	15%
Total	164,608	48,588	65,169	278,364	100%

Nota. Adaptado de “*Información Estadística de Banca Múltiple*” por la Superintendencia de

Banca, Seguros y Afp, año 2021 y 2020

(https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#).

En la Tabla 11 se observa que los bancos BCP, BBVA y Scotiabank concentran más del 60% de su cartera en el sector corporativo grande y de medianas empresas, lo cual supone un menor riesgo de impago debido al respaldo que tienen estas empresas en el país e incluso las que tienen presencia en otros países representa una garantía de la casa matriz (SBS, 2022). En comparativa se tiene a Interbank con menos del 50% de su cartera en este sector, pero el 29% de concentración en consumo lo cual le otorga un alto riesgo debido a la atomización de esta cartera.

Tabla 11

Detalle de Créditos por Tipo en Sistema Financiero Peruano 2021

Detalle	% Corporativos, Grandes y Medianos	% Pequeñas y Microempresas	% Consumo	% Hipotecarios para Vivienda
BCP	68%	5%	11%	15%
BBVA	66%	4%	10%	19%
Scotiabank	63%	4%	16%	17%
Interbank	47%	3%	29%	20%

Nota. Adaptado de “*Información Estadística de Banca Múltiple*” por la SBS, año 2022

(https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#).

Sistema Financiero Chileno. En cuanto a composición de mercado, en la Tabla 12 se observa que las colocaciones (223,080 mil millones de pesos) se encuentran

concentradas en los créditos empresariales representando el 57% seguido por los créditos de vivienda con el 31% de sistema financiero. Similar composición presenta el total de créditos de BC, con una concentración del 57% en créditos empresariales y 30% en créditos de vivienda (CMF, 2022). En la Tabla 13 se observa que del total de los depósitos al público (155,102 mil millones de pesos) del sistema financiero se encuentra concentrado en depósitos a plazo representando el 50% de los mismos, seguido por los depósitos de empresas jurídicas con un 36%. El BC presenta similar composición, con una concentración del 40% en depósitos de personas jurídicas y 37% en depósitos a plazo (CMF, 2022).

Tabla 12

Colocaciones Sistema Financiero Chileno Año 2021 – Miles de Millones de Pesos Chilenos

Nº	Activos por Entidad Bancaria	Adeudos	Empresas	Consumo	Hipotecario	Total
1	Banco de Crédito e Inversiones	640	26,789	3,431	10,763	41,623
2	Banco Santander-Chile	0	17,759	4,999	13,876	36,635
3	Banco de Chile	440	19,661	4,249	10,347	34,696
4	Banco del Estado de Chile	802	14,731	1,968	11,560	29,061
5	Scotiabank Chile	3	14,084	3,248	11,626	28,961
6	Itaú Corpbanca	81	15,723	2,827	6,241	24,871
7	Otras entidades financieras	3	18,508	4,737	3,984	27,233
	Total Sistema Bancario	1,970	127,255	25,458	68,397	223,080

Nota. Adaptado de “*Reporte Mensual de Información Financiera del Sistema Bancario*” por la CMF 2022

(<https://www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/w3-propertyvalue-28911.html>).

Tabla 13*Composición de los Depósitos al Público Chileno 2021*

Instituciones año 2021 (Miles de millones de pesos chilenos)	Depósitos a la Vista		Depósitos a Plazo	Total de Depósitos al Público
	Personas Jurídicas	Personas Naturales		
Banco de Chile	9,679	5,616	9,140	24,435
Banco de Crédito e Inversiones	20,190	4,112	10,865	35,167
Banco Santander-Chile	9,261	5,086	10,131	24,478
Scotiabank Chile	3,756	1,542	9,463	14,760
Sistema Bancario	55,919	22,166	77,017	155,102

Nota. Adaptado de “Reporte Mensual de Información Financiera del Sistema Bancario” por la CMF, 2022

(<https://www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/w3-propertyvalue-28911.html>).

Tabla 14*Colocaciones de Productos del Sistema Financiero Chileno Año 2021 en Porcentaje*

N	Activos por Entidad	Adeudos	Empresas	Consumo	Hipotecario	Total
	Bancaria					
1	Banco de Crédito e Inversiones	2%	64%	8%	26%	100%
2	Banco Santander-Chile	0%	48%	14%	38%	100%
3	Banco de Chile	1%	57%	12%	30%	100%
4	Banco del Estado de Chile	3%	51%	7%	40%	100%
5	Scotiabank Chile	0%	49%	11%	40%	100%
6	Itaú Corpbanca	0%	63%	11%	25%	100%
7	Otras entidades financieras	0%	68%	17%	15%	100%
	Total Sistema Bancario	1%	57%	11%	31%	100%

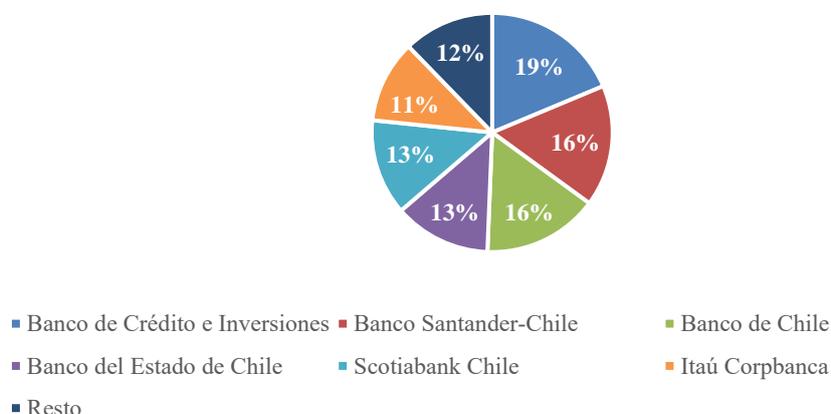
Nota. Adaptado de “Reporte Mensual de Información Financiera del Sistema Bancario” por la CMF, 2022

(<https://www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/w3-propertyvalue-28911.html>).

Finalmente, en la Figura 5 se observa que el BC concentra el 16% ocupando el tercer lugar dentro del sistema financiero, luego del Banco de Crédito e Inversiones y el Banco Santander-Chile (CMF, 2022).

Figura 5.

Composición de Mercado del Sistema Financiero Chileno



Nota. Adaptado de “*Reporte Mensual de Información Financiera del Sistema Bancario*” por la CMF, 2022

(<https://www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/w3-propertyvalue-28911.html>).

1.4 Conclusiones

Perú

BBVA cuenta con una importante participación en el sistema financiero peruano representando el 20% (Segundo de mayor participación). Así mismo, su alta dirección y sus gerentes tienen experiencia y reputación para llevar la dirección del BBVA (Merco, 2022). Es importante para el BBVA vigilar la calidad de cartera a fin de evitar mayores deterioros, buscar una adecuada gestión en la calidad de servicio dado que representa un potencial riesgo reputacional y mayor adaptación a los cambios digitales. Así mismo, cuenta con una oportunidad de crecer en el mercado, respaldado en las proyecciones de crecimiento de la economía efectuadas por el BCRP (crecimiento del PBI 2021). Respecto a sus competidores, se puede concluir que el BBVA debe enfocar sus esfuerzos en seguir creciendo en préstamos a fin de lograr su objetivo de ser el Banco N° 1.

Chile

BC tiene implementado buenas prácticas de gobierno corporativo, así mismo sus directivos y gerentes cuentan con una gran experiencia y reputación, lo que hace atractivo hacia los inversionistas y generando poder de negociación en obtención de recursos. No obstante, debe buscar una adecuada gestión en la calidad de servicio dado que representa un potencial riesgo reputacional y mayor adaptación a los cambios digitales debido a las exigencias del mercado en Chile. Respecto a sus competidores, se puede concluir que BC debe enfocar sus esfuerzos en seguir creciendo en créditos empresariales, a fin de alcanzar mayor cuota de mercado.

Perú vs Chile

En términos macroeconómicos al cierre de 2021 Perú presenta una economía más estable que Chile, todo esto soportado en un mayor crecimiento del PBI (13.2% de Perú y 11.7% de Chile), su fortaleza respecto al dólar (3.987 de Perú y 851.1 de Chile) y con una tasa de referencia más baja (2.5% de Perú y 4% de Chile). Con respecto al tamaño de mercado, al cierre del 2021, el sistema financiero de Chile representa 3.29 veces el de Perú, lo cual responde principalmente a que Chile en el tiempo ha invertido en infraestructura inclusión financiera digital, todo esto permitió que en la pandemia canalice los fondos de asistencia, asociando una cuenta básica vinculada a las cédulas de identificación nacional (cuenta RUT), que cubre a la mayoría de las personas de bajos ingresos de Chile. (INEI, 2022). Adicionalmente, en Chile los cinco principales bancos representan el 77% del sistema y en Perú el 83% está compuesto por cuatro bancos.

El BBVA es el segundo banco más grande del sistema financiero peruano y el Banco de Chile es el cuarto banco más grande del sistema financiero chileno. Asimismo, el *mix* de sus carteras son similares donde los créditos a empresas e hipotecarios representan más del 80%.

Análisis Pbi, Mercado Financiero, Bancarización

Según análisis comparativo el PBI de Chile asciende a USD 317.1 miles de millones mientras que el PBI de Perú es de USD 223.2 miles de millones, es decir, el PBI de Chile es 1.42 veces el de Perú. El sistema financiero peruano tiene un mercado de USD 129 miles de millones, mientras que el chileno asciende a USD 425 miles de millones de dólares, esta gran diferencia entre ambos mercados responde principalmente a que Chile tiene el 97% de su población bancarizada mientras que Perú alcanza solo el 52% de la población, la cual incluye tanto a personas naturales como a personas jurídicas.



Capítulo II: Análisis de EEEF

2.1 Ratios y Análisis a los Estados Financieros

2.1.1 BBVA Perú

Indicadores Financieros. En las siguientes líneas, se describirán los principales ratios de gestión financiera del banco, tales como: ratio de capital global, calidad de activos, eficiencia y gestión, rentabilidad (ROE y ROA) y ratio de liquidez.

Ratio de Capital Global (Patrimonio Efectivo/Activos Ponderados por Riesgo).

Representa la capacidad del banco para hacer frente a posibles contingencias o escenarios adversos con su patrimonio, este ratio ha mejorado 45 pb (puntos básicos) del 2020 al 2021, manteniendo así una mejor capacidad para absorber pérdidas; adicionalmente, se encuentra dentro del límite requerido por la SBS, Ley General del Sistema Financiero, el cual exige un mínimo del 10%. (SBS, 2022). Esta holgura en el ratio de capital permite al banco seguir creciendo en mercado, no obstante, es parte del perfil del banco mantener ratios conservadores.

Tabla 15

Ratio de Capital Global BBVA Perú

Ratio de Capital Global	U.M.	2017	2018	2019	2020	2021
Ratio de Capital Global (Patrimonio Efectivo total/Activos Ponderados por Riesgo)	Porcentaje	14.20	14.95	14.05	13.68	14.13
Patrimonio Efectivo Total	Millones de soles	8,947	9,989	10,776	10,649	11,919
Activos Ponderados por Riesgo	Millones de soles	630	668	767	778	843

Calidad de Activos (Créditos Atrasados/Créditos Directos). El banco presenta un crecimiento en el deterioro de la cartera con 49 pb respecto al 2020 producto del Covid-19, sin embargo, el BBVA presenta un mejor ratio con respecto al de sus principales competidores como BCP, Scotiabank. Sin embargo, presenta un ratio de morosidad mayor al del sistema financiero, que es compensado con el ratio de cobertura (1.67 pb) debido a que presenta un ratio de cobertura mayor al de sus competidores y del sistema financiero (1.55 pb). En la siguiente tabla se presenta los ratios históricos del BBVA. (SBS, 2022).

Tabla 16*Ratio Créditos Atrasados BBVA Perú*

Ratio Créditos Atrasados	U. M.	2017	2018	2019	2020	2021
Créditos Atrasados / Total Créditos	Porcentaje	2.68%	2.94%	3.02%	3.22%	3.70%
Atrasados (vencidos y en cobranza judicial)	Millones de Soles	1,389	1,593	1,775	2,263	2,755
Total Créditos	Millones de Soles	51,932	54,206	58,786	70,372	74,446

Eficiencia y Gestión (Gastos de Operación/Margen Financiero Total). En el 2021 presentó una mejora de 116 pb producto de los mayores ingresos financieros y frente a sus competidores (BCP, Scotiabank e Interbank) presenta un menor ratio, así como con respecto al promedio del sistema financiero. A continuación, la tabla con el ratio histórico.

Tabla 17*Ratio de Eficiencia y Gestión BBVA Perú*

Ratio de Eficiencia y Gestión	2017	2018	2019	2020	2021
Gastos de Operación/Margen Financiero Total	38.47%	37.73%	37.75%	40.83%	39.67%
Gastos de Operación (Millones de Soles)	1,591	1,683	1,843	1,891	2,030
Margen Financiero Total (Millones de Soles)	4,136	4,461	4,882	4,632	5,116

Rentabilidad (ROE y ROA). El efecto de las reprogramaciones por la pandemia en un contexto de bajas tasas de interés activas, así como menores ingresos por intereses (-1%) lograron ser mitigados por el ahorro en gastos financieros (-39%), los cuales se redujeron respecto del 2020 producto del *repricing* de los depósitos. Esto último, aunado a la mejora en el resultado de operaciones financieras del 8%, además de una importante disminución de las provisiones (-56%) y el aumento de ingresos por servicios financieros neto en 24% respecto al año anterior, llevó a una mejora en la utilidad neta de 138%; lo cual, a su vez, llevó a que la utilidad sobre los activos promedio crezcan de 92 pb en diciembre 2021 y en cuanto al ROE tuvo un importante crecimiento de 8.33%.

Tabla 18*Ratio ROA BBVA Perú*

Ratio ROA	2017	2018	2019	2020	2021
ROA: Resultado Neto del Ejercicio/Activos Totales	1.81%	1.96%	1.97%	0.61%	1.53%
Resultado Neto del Ejercicio (Millones de Soles)	1,387	1,476	1,610	655	1,559
Activos Totales (Millones de Soles)	76,591	75,133	81,722	107,384	101,645

Tabla 19*Ratio ROE BBVA Perú*

Ratio ROE	2017	2018	2019	2020	2021
Resultado Neto del Ejercicio/Patrimonio	18.1%	17.7%	17.5%	7.0%	15.3%
Resultado Neto del Ejercicio (Millones de Soles)	1,387	1,476	1,610	655	1,559
Patrimonio (Millones de Soles)	7,660	8,359	9,188	9,376	10,182

En la siguiente tabla se puede comprobar también que el ROE se puede obtener a través del método DuPont (Donaldson Brown, 1914), donde:

Figura 6.*Análisis Dupont*

$$ROE = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos}} \times \frac{\text{Activos}}{\text{Patrimonio}}$$

$$ROE = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos}} \times \frac{\text{Activos}}{\text{Patrimonio}}$$

$$ROE = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Activos}} \times \frac{\text{Activos}}{\text{Patrimonio}}$$

$$ROE = ROA \times \frac{\text{Activos}}{\text{Patrimonio}}$$

$$ROE = ROA \times \text{Apalancamiento Financiero}$$

En las siguientes tablas se puede visualizar los componentes de las fórmulas antes mencionadas para el Banco BBVA Perú y Banco de Chile:

Tabla 20*Análisis Dupont BBVA Perú*

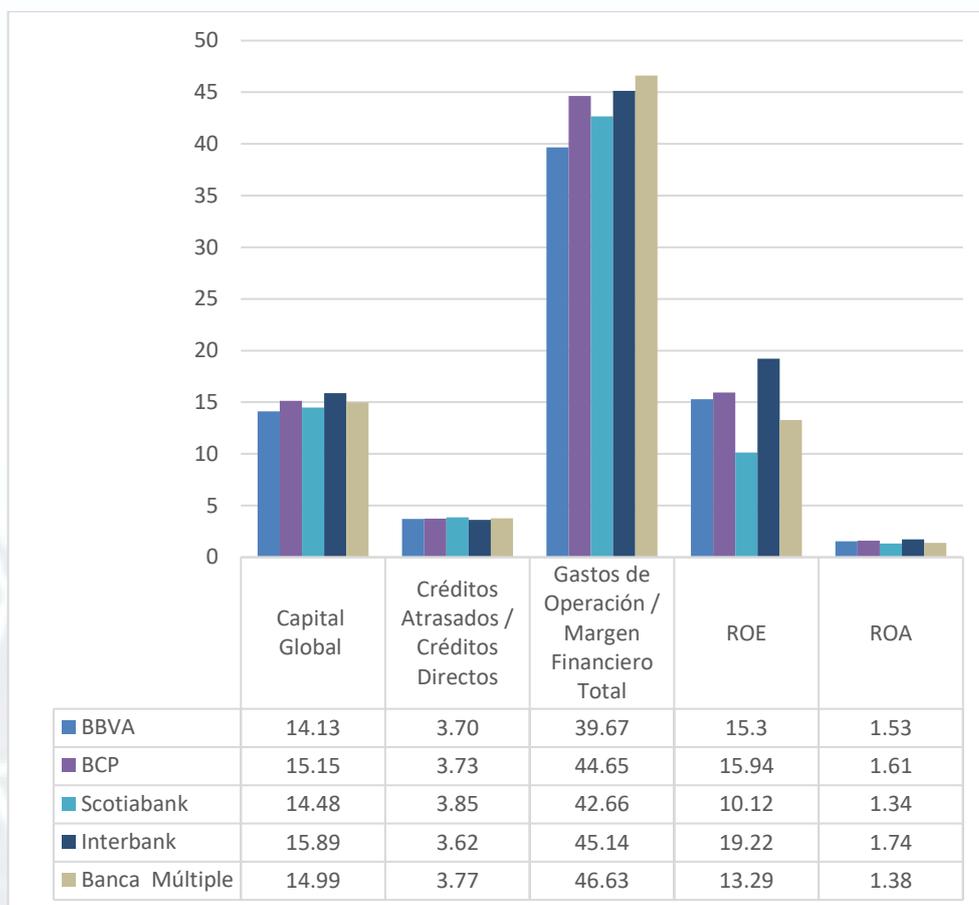
	2017	2018	2019	2020	2021
ROA (%)	1.81%	1.96%	1.97%	0.61%	1.53%
Activos (Millones de Soles)	76,591	75,133	81,722	107,384	101,645
Patrimonio (Millones de Soles)	7,660	8,359	9,188	9,376	10,182
ROE (%)	18.1%	17.7%	17.5%	7.0%	15.3%

Tabla 21*Análisis Dupont Banco de Chile*

Análisis DuPont - Banco de Chile					
	2017	2018	2019	2020	2021
ROA (%)	1.75%	1.66%	1.44%	1.00%	1.53%
Activos (Millones de Pesos)	32,824,188	35,926,459	41,273,333	46,095,131	51,702,439
Patrimonio (Millones de Pesos)	3,105,715	3,304,153	3,528,223	3,726,268	4,223,014
ROE (%)	18.5%	18.0%	16.8%	12.4%	18.8%

Figura 7.

Ratio Comparativo por Bancos en Porcentaje Año 2021



Nota. Adaptado de “*Información Estadística de Banca Múltiple,*” por Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), 2022

(<https://www.sbs.gob.pe/app/stats/estadisticaboletinestadistico.asp?p=1#>).

Tabla 22*Indicadores Financieros BBVA Perú del Año 2017 a 2021 (En Porcentaje)*

Indicadores Financieros	2017	2018	2019	2020	2021
Ingresos Financieros	4,936,029	5,018,111	5,453,625	4,934,195	5,006,166
Créditos directos (miles S/)	51,932,156	54,205,749	58,786,086	70,372,432	74,445,674
Variación % Anual		4.38%	8.45%	19.71%	5.79%
Créditos directos - sistema (miles S/)	245,551,558	270,662,412	286,085,699	326,021,798	350,028,574
Variación % Anual		10.23%	5.70%	13.96%	7.36%
Participación de mercado (colocaciones)	21.15%	20.03%	20.55%	21.59%	21.27%
Obligaciones con el público (miles S/)	47,268,577	48,833,460	54,485,521	70,702,269	63,069,447
Variación % Anual		3.31%	11.57%	29.76%	-10.80%
Obligaciones con el público - sistema (miles S/)	229,357,835	243,860,245	263,121,071	329,937,958	331,259,595
Variación % Anual		6.32%	7.90%	25.39%	0.40%
Participación de mercado (depósitos)	20.61%	20.03%	20.71%	21.43%	19.04%
Descalce colocaciones y fondeo con público	4,663,579	5,372,289	4,300,565	-329,837	11,376,228
Solvencia					
Ratio de Capital Global	14.20	14.95	14.05	13.68	14.13
Pasivo Total / Capital Social y Reservas (N° de veces)	11.00	9.69	9.60	11.72	10.57
Pasivo Total / Patrimonio	9.00	7.99	7.89	10.45	8.98
Obligaciones con el Público / Patrimonio	6.17	5.84	5.93	7.54	6.19
Obligaciones con el Público / Pasivo Total	0.69	0.73	0.75	0.72	0.69
Disponible / Activo Total	0.20	0.17	0.18	0.23	0.16
APR / Patrimonio Efectivo	7.04	6.69	7.12	7.31	7.08

Nota. Adaptado de “Memoria Anual 2017 a 2021 Informe Integrado” por BBVA Perú, 2022 (https://www.bbva.pe/content/dam/public-web/peru/documents/personas/Memoria_Anuual_2021-.pdf).

Tabla 23

Indicadores Financieros por Empresa Bancaria al 31 de diciembre del 2021 (En Porcentaje)

Indicadores Financieros	2017	2018	2019	2020	2021
Rentabilidad					
Utilidad Neta Anualizada / Patrimonio Promedio - ROE	18.11%	18.43%	18.35%	7.06%	15.95%
Utilidad Neta Anualizada / Activo Promedio - ROA	1.81%	1.95%	2.05%	0.69%	1.49%
Margen Financiero Bruto	3,645,186	3,766,511	4,086,649	3,890,663	4,302,078
Margen Financiero Neto	3,106,001	3,032,927	3,336,558	2,167,017	3,545,725
Margen Operacional	3,693,083	3,793,814	4,159,348	2,966,902	4,427,022
Margen Operacional Neto	2,224,586	2,273,943	2,509,279	1,289,411	2,642,744
Adecuación de capital					
Patrimonio / activo total	10.00%	11.13%	11.24%	8.73%	10.02%
Patrimonio / créditos directos	14.75%	15.42%	15.63%	13.32%	13.68%
Calidad de activos					
	2017	2018	2019	2020	2021
Créditos Atrasados (criterio SBS)* / Créditos Directos	2.68%	2.94%	3.02%	3.22%	3.70%
Créd Refinanc y Reestructurados / Créditos Directos	2.14%	2.00%	2.12%	2.56%	2.90%
Créditos directos / activos totales	68%	72%	72%	66%	86%
Eficiencia y gestión					
	2017	2018	2019	2020	2021
Ingresos Financieros / Ingresos Totales	82.07%	81.56%	82.15%	81.53%	78.33%
Gastos de Operación / Margen Financiero Total	38.47%	37.73%	37.75%	40.83%	39.67%
ROE Bbva Perú	18.11%	17.66%	17.52%	6.99%	15.31%
ROA Bbva Perú	1.81%	1.96%	1.97%	0.61%	1.53%

Nota. Adaptado de “*Memoria Anual 2017 a 2021 Informe Integrado*” por BBVA Perú, 2022 (https://www.bbva.pe/content/dam/public-web/peru/documents/personas/Memoria_Anuar_2021-.pdf).

Análisis Horizontal y Vertical.

Estado de Situación Financiera. El análisis se divide según estructura de activo, pasivo y patrimonio.

Activos. La estructura del Estado de Situación Financiera según el análisis vertical basado en el total activos se compone principalmente de los créditos netos de provisiones representando un 69% y el disponible un 16%. En el 2021 el total de activos del BBVA respecto al 2020 disminuyó en 5.34% impactado por la caída de su disponible en S/ 8.6 mil millones (-34.83%), según el análisis horizontal en inversiones netas de provisiones en S/ 1.6 mil millones debido a la reactivación de la actividad económica principalmente.

Pasivos. Respecto al pasivo, según el análisis vertical, las obligaciones con el público representan el 69%; esta estructura se varia respecto al 2020 en 7% de créditos netos de provisiones y en -7.2% de cuenta de disponible. En el 2021 según análisis horizontal, en el total de pasivos del BBVA respecto al 2020 se observa una disminución en 6.68% impactado por la caída de obligaciones con el público en 7.6 mil millones (-12.1%) por los menores saldos en clientes que registraron retiros al exterior y redujeron los depósitos del sistema financiero y organismos internacionales en 0.5 mil millones (-31.49%) respecto del 2020.

Figura 8.

Activos y Pasivos de BBVA Año 2021

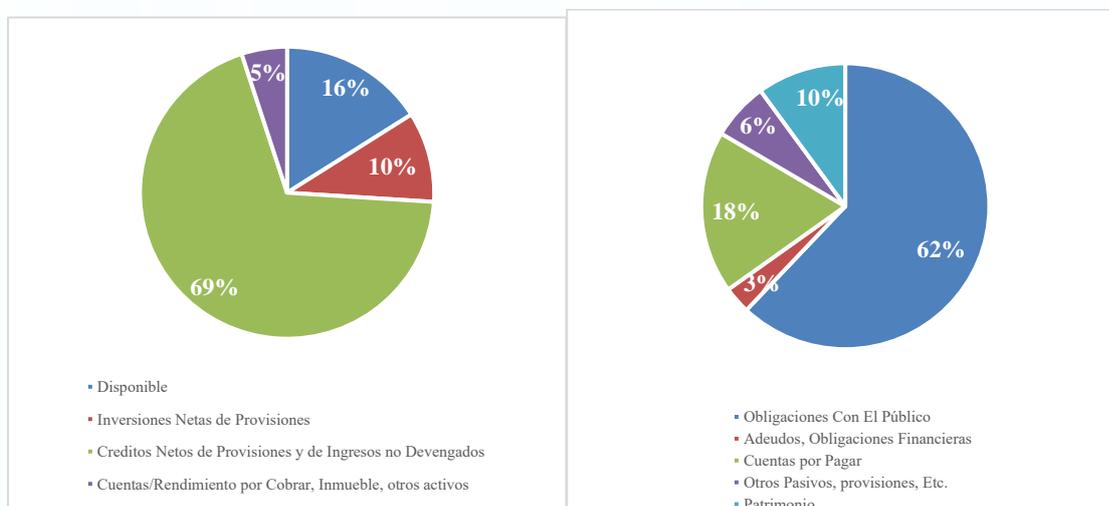


Figura 9.*Estado de Situación Financiera 2021 y 2020 de BBVA Perú*

Cuenta	2021	2020	2021%	2020%	Variación	Variación (%)	Horizontal	Cuenta	2021	2020	2021%	2020%	Variación	Variación (%)	Horizontal
Activo								Pasivo							
Disponible	16,248	24,930	16%	23%	-8,682.00	-7.20%	-34.83%	Obligaciones con el público	63,069	70,702	69%	72%	-7,633.00	-3.20%	-10.80%
Fondos interbancarios	-	138	0%	0%	-138	-0.10%	N.C.	Depósitos del sistema financiero y organismos internacionales	1,018	1,486	1%	2%	-468	-0.40%	-31.49%
Inversiones netas de provisiones	10,099	11,743	10%	11%	-1,644.00	-1.00%	-14.00%	Fondos interbancarios	-	72	0%	0%	-72	-0.10%	N.C.
Créditos netos de provisiones y de ingresos no devengados	69,742	65,910	69%	61%	3,832.00	7.20%	5.81%	Adeudos y obligaciones financieras	2,086	2,030	2%	2%	56	0.20%	2.76%
Cuentas por cobrar netas de provisiones	1,878	1,047	2%	1%	831	0.90%	79.37%	Obligaciones en circulación no subordinadas	2,907	3,159	3%	3%	-252	0.00%	-7.98%
Rendimientos por cobrar	640	537	1%	1%	103	0.10%	19.18%	Cuentas por Pagar	18,691	16,837	20%	17%	1,854.00	3.30%	11.01%
Bienes realizables, recibidos en pago y adjudicados netos	44	34	0%	0%	10	0.00%	29.41%	Intereses Y Otros Gastos Por Pagar	145	233	0%	0%	-88	-0.10%	-37.77%
Inmuebles, mobiliario y equipo neto	1,071	1,013	1%	1%	58	0.10%	5.73%	Otros Pasivos	603	816	1%	1%	-213	-0.20%	-26.10%
Otros activos	1,923	2,032	2%	2%	-109	0.00%	-5.36%	Provisiones	1,025	886	1%	1%	139	0.20%	15.69%
								Obligaciones en circulación subordinadas	1,919	1,787	2%	2%	132	0.30%	7.39%
								Total Pasivo	91,463	98,008	100%	100%	-6,545.00		-6.68%
								Patrimonio					-		
								Capital social	6,758	6,529	66%	70%	229	-3.30%	3.51%
								Reservas	1,897	1,831	19%	20%	66	-0.90%	3.60%
								Ajustes al patrimonio	-33	119	0%	1%	-152	-1.60%	-127.73%
								Resultados acumulados	-	241	0%	3%	-241	-2.60%	N.C.
								Resultados neto del ejercicio	1,559	655	15%	7%	904	8.30%	138.02%
								Total patrimonio	10,182	9,376	100%	100%	806	8.60%	8.60%
Total Activo	101,645	107,384	100%	100%	-5,739.00		-5.34%	Total pasivo y patrimonio	101,645	107,384					-5.34%

Nota. Adaptado de “*Información Financiera,*” por Superintendencia Del Mercado De Valores (SMV), 2022

(https://www.smv.gov.pe/Frm_InformacionFinanciera?data=A70181B60967D74090DCD93C4920AA1D769614EC12)

Estado de Resultados. Se analizan las principales cuentas tales como Ingresos y Gastos por intereses, resultados financieros y utilidad neta. Los ingresos financieros se afectaron ante la caída de los ingresos por créditos directos (-1%) e intereses por inversiones disponibles para la venta (-19%). Así, el contexto actual de tasas bajas y de excedentes de liquidez, permitió al Banco un *repricing* de sus pasivos, y un cambio en el *mix* del fondeo hacia pasivos menos caros como depósitos y ahorro, reduciendo los depósitos a plazo y adeudados. El menor costo de fondeo permitió contrarrestar los menores ingresos financieros y mejorar el margen financiero bruto de 75% en diciembre 2020 a 85% a diciembre 2021. El gasto de provisión de créditos directos disminuyó en 128% (S/ 967 millones) debido a que en el 2021 la actividad económica empezó a normalizarse y con ello los riesgos de impago fueron menores. Cabe mencionar, que esta línea es la de mayor impacto del Estado de Resultados en el resultado neto del ejercicio 2021.

Tabla 24

Desglose de Ingresos Financieros de BBVA 2021 y 2020

En miles de soles	2021	2020	Var	Var %
Cartera de Créditos Directos	3,989,521	4,033,809	-44,288	-1%
Inversiones Disponibles para la Venta	74,337	91,689	-17,352	-19%
Inversiones a Valor Razonable con Cambios en Resultados	58,096	56,088	2,008	4%
Resultado por Operaciones de Cobertura	50,876	28,297	22,579	80%
Disponible	30,410	38,099	-7,689	-20%
Fondos Interbancarios	547	263	284	108%
Otros Ingresos Financieros	5,552	5,334	218	4%
Ingresos por Intereses	4,209,339	4,253,579	-44,240	-1%

Nota. Adaptado de “*Memoria Anual 2021 Informe Integrado*” por BBVA Perú, 2021

(<https://www.bbva.pe/content/dam/public->

[web/peru/documents/personas/Memoria_Anual_2021-.pdf](https://www.bbva.pe/content/dam/public-web/peru/documents/personas/Memoria_Anual_2021-.pdf)

Figura 10.*Estado de Resultados BBVA año 2021 y 2020*

Expresado Miles de Soles	2021	2020	2021%	2020%	Variación	Variación (%)	Horizontal
Ingresos por intereses	4,209,339	4,253,579	100%	100%	-44,240	-1%	-1%
Gastos por intereses	-635,187	-1,049,264	-15%	-25%	414,077	10%	-39%
Margen financiero bruto	3,574,152	3,204,315	85%	75%	369,837	10%	12%
(-) Provisiones para créditos directos	-756,352	-1,723,646	-18%	-41%	967,294	23%	-56%
Margen financiero neto	2,817,800	1,480,669	67%	35%	1,337,131	32%	90%
Ingresos por servicios financieros	1,379,913	1,110,661	33%	26%	269,252	7%	24%
Margen financiero neto de ingresos y gastos por servicios financieros	3,659,042	2,257,477	87%	53%	1,401,565	34%	62%
Resultado por operaciones financieras (Rof)	739,974	687,338	18%	16%	52,636	1%	8%
Margen operacional	4,399,016	2,944,815	105%	69%	1,454,201	35%	49%
Gastos de administración	-1,978,748	-1,871,145	-47%	-44%	-107,603	-3%	6%
Margen operacional neto	2,420,268	1,073,670	57%	25%	1,346,598	32%	125%
Valuación de activos y provisiones	-178,415	-169,297	-4%	-4%	-9,118	0%	5%
Resultado de operación	2,241,853	904,373	53%	21%	1,337,480	32%	148%
Otros ingresos y gastos	-16,171	-24,881	0%	-1%	8,710	0%	-35%
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta	2,225,682	879,492	53%	21%	1,346,190	32%	153%
Impuesto a La Renta	-666,389	-224,356	-16%	-5%	-442,033	-11%	197%
Resultado Neto del Ejercicio	1,559,293	655,136	37%	15%	904,157	22%	138%

Nota. Adaptado de “*Información Financiera*,” por Superintendencia Del Mercado De Valores (SMV), 2022

(https://www.smv.gob.pe/Frm_InformacionFinanciera?data=A70181B60967D74090DCD93C4920AA1D769614EC12).

2.1.2 Banco de Chile

Indicadores Financieros. En el presente apartado se visualizan los principales ratios del Banco de Chile: calidad de activos, eficiencia de gestión, rentabilidad.

Ratio Capital Global (Patrimonio Efectivo/Activos Ponderados por Riesgo).

Representa la capacidad del banco para hacer frente a posibles contingencias o escenarios adversos con su patrimonio, este ratio ha mejorado 1 pb (punto básico) del 2020 al 2021, manteniendo así una mejor capacidad para absorber pérdidas; adicionalmente, se encuentra dentro del límite requerido por la CMF, el cual exige un mínimo del 10%. (CMF, 2022).

Tabla 25

Ratio Capital Global Banco de Chile 2017 - 2021

Ratio de Capital Global	U.M.	2017	2018	2019	2020	2021
Ratio de Capital Global	Porcentaje	14.54	13.91	14.14	15.96	17.30
Patrimonio Efectivo Total	Mil Millones	3,935	4,130	4,569	4,879	5,634
Activos Ponderados por Riesgo	Mil Millones	2,707	2,970	3,231	3,057	3,257

Nota. Adaptado de “*Memoria Anual & Reporte 20F*”, 2017 a 2021

(<https://portales.bancochile.cl/nuestrobanco/es/investor-relations/informacion-financiera/memoria-anual-y-reporte-20f>)

Calidad de Activos (Créditos Atrasados/Créditos Directos). El banco presenta un crecimiento en la cartera de créditos, teniendo el 10.7% respecto al 2020 producto del Covid-19. Según colocaciones comerciales, muestran un incremento de 11.08% relacionado con el programa Fogape Reactiva. Durante el año 2021, el indicador de créditos deteriorados disminuye el 1.02% debido al apoyo del gobierno y de los retiros de fondo de pensiones, los cuales son presentados en la siguiente tabla. (BC, 2022).

Tabla 26*Ratio Créditos Atrasados Banco de Chile 2017 - 2021*

Ratio Créditos Atrasados - Banco de Chile	2017	2018	2019	2020	2021
Ratio: Créditos Atrasados / Total Créditos	3.02%	2.81%	2.95%	3.88%	2.86%
Atrasados (vencidos y en cobranza judicial (Millones de Pesos chilenos)	768,845	785,079	885,891	1,200,461	978,968
Total Créditos (Millones de Pesos chilenos)	25,439,535	27,914,322	30,019,466	30,936,968	34,256,184

Nota. Adaptado de “*Memoria Anual & Reporte 20F*” 2017 a 2021,

(<https://portales.bancochile.cl/nuestrobanco/es/investor-relations/informacion-financiera/memoria-anual-y-reporte-20f>)

Eficiencia y Gestión (Gastos de Operación/Margen Financiero Total). En el 2021 presentó una disminución de 613 pb producto de los mayores ingresos financieros mostrando un retroceso en su eficiencia y productividad. A continuación, se indican los ratios históricos en los últimos cinco años.

Tabla 27*Ratio de Eficiencia y Gestión Banco de Chile 2017 - 2021*

Ratio de Gastos de Operación / Margen Financiero - Banco de Chile	2017	2018	2019	2020	2021
Ratio: Gastos de Operación / Margen Financiero Total (%)	47.86%	47.89%	47.74%	48.20%	42.07%
Gastos de Operación (Millones de Pesos chilenos)	756,037	811,735	875,845	849,414	852,375
Margen Financiero Total (Millones de Pesos chilenos)	1,579,550	1,695,071	1,834,621	1,762,283	2,025,953

Nota. Adaptado de “*Memoria Anual & Reporte 20F*” 2017 a 2021,

(<https://portales.bancochile.cl/nuestrobanco/es/investor-relations/informacion-financiera/memoria-anual-y-reporte-20f>)

Rentabilidad (ROE y ROA). En 2021, el ingreso de interés y reajuste fue de \$2,382 mil millones. Por otro lado, los ingresos operacionales se incrementaron un 15% respecto a 2020 debido a un aumento de ingreso provenientes de comisiones y una importante disminución de las provisiones (-19%), llevó a una mejora en la utilidad neta de 71%; lo cual,

a su vez, llevó a que la utilidad sobre los activos promedio crezcan de 12 pb en diciembre 2021 y en cuanto al ROE tuvo un importante crecimiento de 8.54%.

Tabla 28

ROE BC Año 2017 a 2021

Ratio ROE	U.M.	2017	2018	2019	2020	2021
Resultado Neto del Ejercicio/Patrimonio	Porcentaje	0.19	0.18	0.17	0.12	0.19
Resultado Neto del Ejercicio	Mil Millones	576	595	593	589	793
Patrimonio	Mil Millones	3,106	3,304	3,528	3,726	4,223

Nota. Adaptado de “*Memoria Anual & Reporte 20F*” 2017 a 2021,

(<https://portales.bancochile.cl/nuestrobanco/es/investor-relations/informacion-financiera/memoria-anual-y-reporte-20f>)

Tabla 29

ROA BC Año 2017 a 2021

Ratio ROA	U.M.	2017	2018	2019	2020	2021
Resultado Neto del Ejercicio/Activos Totales	Porcentaje	0.02	0.02	0.01	0.01	0.02
Resultado Neto del Ejercicio	Mil Millones	576	595	593	589	793
Activos Totales	Mil Millones	32,824	35,926	41,273	46,095	51,702

Nota. Adaptado de “*Memoria Anual & Reporte 20F*” 2017 a 2021

<https://portales.bancochile.cl/nuestrobanco/es/investor-relations/informacion-financiera/memoria-anual-y-reporte-20f>

Tabla 30*Indicadores Financieros BC año 2017 a 2021*

Indicadores Financieros	2017	2018	2019	2020	2021
Ingresos Financieros	1,881,443	1,999,551	2,111,645	1,873,019	2,382,993
Créditos directos (Millones)	25,439,535	27,914,322	30,019,466	30,936,968	34,256,184
Variación % Anual		9.73%	7.54%	3.06%	10.73%
Créditos directos - sistema (Millones)	156,476,425	177,028,608	194,899,837	199,280,782	221,109,994
Variación % Anual		13.13%	10.10%	2.25%	10.95%
Participación de mercado (colocaciones)	16.26%	15.77%	15.40%	15.52%	15.49%
Obligaciones con el público (millones)	18,983,484	20,240,662	22,182,751	24,066,770	27,682,797
Variación % Anual		6.62%	9.59%	8.49%	15.02%
Obligaciones con el público - sistema (millones)	127,139,957	138,924,314	152,220,783	163,918,623	180,746,605
Variación % Anual		9.27%	9.57%	7.68%	10.27%
Participación de mercado (depósitos)	14.93%	14.57%	14.57%	14.68%	15.32%
Descalce colocaciones y fondeo con público	6,456,051	7,673,660	7,836,715	6,870,198	6,573,387
Solvencia	2017	2018	2019	2020	2021
Ratio de Capital Global (Patrimonio Efectivo / Activo Ponderado de Riesgo)	0.1454	0.1391	0.1414	0.1596	0.1730
Pasivo Total / Capital Social y Reservas (N° de veces)	10.48	10.74	12.09	13.57	15.21
Pasivo Total / Patrimonio	9.57	9.87	10.70	11.37	11.24
Obligaciones con el Público / Patrimonio	2.87	2.90	3.21	4.07	4.39
Obligaciones con el Público / Pasivo Total	0.30	0.29	0.30	0.36	0.39
Disponible / Activo Total	0.03	0.02	0.06	0.06	0.07
APR / Patrimonio Efectivo	6.88	7.19	7.07	6.27	5.78

Nota. Adaptado de “*Memoria Anual & Reporte 20F*” 2017 a 2021,

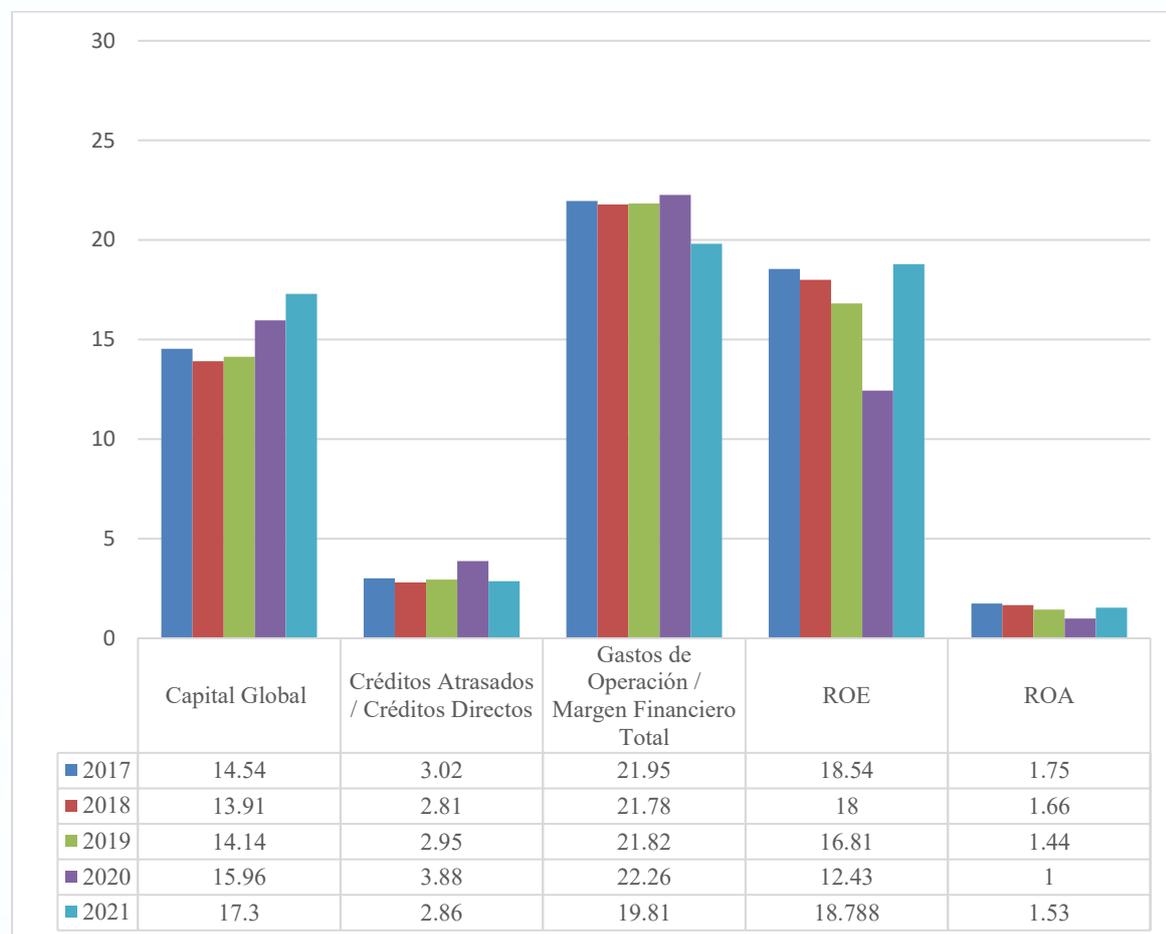
(<https://portales.bancochile.cl/nuestrobanco/es/investor-relations/informacion-financiera/memoria-anual-y-reporte-20f>)

Tabla 31*Indicadores Financieros BC año 2017 a 2021*

Rentabilidad	2017	2018	2019	2020	2021
Utilidad Neta Anualizada / Patrimonio Promedio - ROE	18.55%	18.56%	17.36%	12.77%	19.95%
Utilidad Neta Anualizada / Activo Promedio - ROA	1.75%	1.73%	1.54%	1.06%	1.62%
Margen Financiero Bruto	1,709,270	1,873,283	2,014,520	1,938,743	2,230,257
Margen Financiero Neto	1,474,288	1,591,873	1,667,246	1,476,063	1,856,997
Margen Operacional	684,990	744,149	756,242	593,732	969,233
Margen Operacional Neto	691,047	751,404	762,692	589,071	971,473
Adecuación de capital					
Patrimonio / activo total	9.46%	9.20%	8.55%	8.08%	8.17%
Patrimonio / créditos directos	12.21%	11.84%	11.75%	12.04%	12.33%
Calidad de activos					
Créditos Atrasados (criterio SBS) * / Créditos Directos	3.02%	2.81%	2.95%	3.88%	2.86%
Créditos directos / activos totales	78%	78%	73%	67%	66%
Eficiencia y gestión					
Ingresos Financieros / Ingresos Totales	79.95%	79.83%	78.19%	76.92%	80.31%
Gastos de Operación/Margen Financiero Total	21.95%	21.78%	21.82%	22.26%	19.81%
ROE Banco de Chile	18.55%	18.00%	16.81%	12.43%	18.78%
ROA Banco de Chile	1.75%	1.66%	1.44%	1.00%	1.53%

Nota. Adaptado de “*Memoria Anual & Reporte 20F*” 2017 a 2021,

(<https://portales.bancochile.cl/nuestrobanco/es/investor-relations/informacion-financiera/memoria-anual-y-reporte-20f>)

Figura 11.*Ratios Banco de Chile 2017 a 2021*

Análisis Horizontal y Vertical. La estructura de Estado de Situación Financiera basada en el total activos se compone principalmente de la cartera de créditos representando en 65% y el efectivo un 7%. Respecto al pasivo depósitos y otras obligaciones a la vista tiene un peso importante (39%).

Activos. En el 2021, el total de activos del BC respecto al 2020 creció en 12% (5,607 mil millones de pesos), impactado por el crecimiento en créditos y cuentas por cobrar a clientes producto en 3,348 mil millones de pesos, así como el crecimiento en Instrumentos de inversión disponibles para la venta en 1,994 mil millones de pesos concentrados en Instrumentos del Estado y el Banco Central de Chile.

Pasivos. En el 2021, el total pasivos del BC creció en 12% (5,111 mil millones de pesos) respecto al 2020 impactado por el crecimiento de depósitos y otras obligaciones a la vista (3,376 mil millones de pesos) debido a la mayor colocación comercial (3,348 mil millones de pesos). Por otro lado, muestra el incremento en las obligaciones con bancos (1,192 mil millones de pesos) que responde a regulaciones sobre encaje que el Banco Central de Chile debe considerar como promedio en periodos mensuales.

Estado de Resultados. Con respecto al análisis del Estado de Resultados de los años 2020 y 2021, se inicia indicando el crecimiento del 71% en la utilidad del ejercicio, uno de sus principales factores está relacionado al crecimiento que se tuvo en el margen financiero bruto del Banco. Es importante señalar que hubo un importante crecimiento de los ingresos por intereses (+27%) y gastos por intereses y reajustes (+45%). Así mismo, se ve una importante ganancia en operaciones financieras generada por la posición mantenida de sus derivados de negociación pasando de una pérdida de 97 mil millones de pesos chilenos a una ganancia de 144 mil millones de pesos chilenos según la Memoria Anual 2021; no obstante, la misma se vio impactada por la utilidad en cambio. Por otro lado, se visualiza una ligera reducción de los gastos en remuneraciones y gastos de personal (-1%), sin embargo,

existe un aumento en los gastos de administración (2%). Adicionalmente, presenta el mayor crecimiento de resultado operacional neto en 63% (969 mil millones de pesos).

Figura 12.

Activos, Pasivos y Patrimonio Banco de Chile 2021

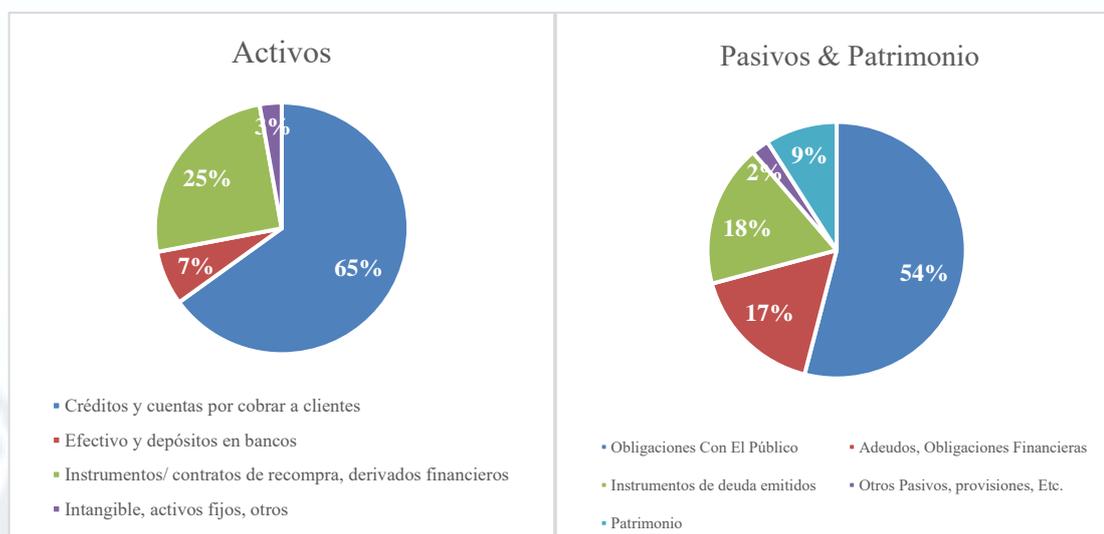


Figura 13.*Estado de Situación Financiera Banco de Chile 2020 – 2021*

Activos BC MM\$	2021	2020	Variación	Variación (%)	Estructura	Pasivo y Patrimonio BC	2021	2020	Variación	Variación (%)	Estructura
Efectivo y depósitos en bancos	3,713,734	2,560,216	1,153,518	45%	7%	Depósitos y otras obligaciones a la vista	18,542,791	15,167,229	3,375,562	22%	36%
Operaciones con liquidación en curso	576,457	582,308	-5,851	-1%	1%	Operaciones con liquidación en curso	460,490	1,302,000	-841,510	-65%	1%
Instrumentos para negociación	3,876,695	4,666,156	-789,461	-17%	7%	Contratos de retrocompra y préstamos de valores	95,009	288,917	-193,908	-67%	0.20%
Contratos de recompra y préstamos de valores	64,365	76,407	-12,042	-16%	0.10%	Depósitos y otras captaciones a plazo	9,140,006	8,899,541	240,465	3%	18%
Contratos de derivados financieros	2,983,298	2,618,004	365,294	14%	6%	Contratos de derivados financieros	2,773,199	2,841,756	-68,557	-2%	5%
Adeudado por bancos	1,529,313	2,938,991	-1,409,678	-48%	3%	Obligaciones con bancos	4,861,865	3,669,753	1,192,112	32%	9%
Créditos y cuentas por cobrar a clientes	33,537,758	30,190,058	3,347,700	11%	65%	Instrumentos de deuda emitidos	9,478,905	8,593,595	885,310	10%	18%
Instrumentos de inversión disponibles para la venta	3,054,809	1,060,523	1,994,286	188%	6%	Otras obligaciones financieras	274,618	191,713	82,905	43%	1%
Instrumentos de inversión hasta el vencimiento	782,529	-	782,529	100%	2%	Obligaciones por contratos de arrendamiento	95,670	115,017	-19,347	-17%	0.20%
Inversiones en sociedades	49,168	44,649	4,519	10%	0.10%	Impuestos corrientes	113,129	311	112,818	36276%	0.20%
Intangibles	72,532	60,701	11,831	19%	0.10%	Impuestos diferidos	-	-	-	0%	0%
Activo fijo	222,320	217,928	4,392	2%	0.40%	Provisiones	1,048,013	733,911	314,102	43%	2%
Activo por derecho a usar bienes en arrendamiento	100,188	118,829	-18,641	-16%	0.20%	Otros pasivos	595,730	565,120	30,610	5%	1%
Impuestos corrientes	846	22,949	-22,103	-96%	0.00%	Capital	2,418,833	2,418,833	-	0%	5%
Impuestos diferidos	439,194	357,945	81,249	23%	0.80%	Reservas	703,604	703,206	398	0%	1%
Otros activos	699,233	579,467	119,766	21%	1.40%	Cuentas de valoración	-23,327	-51,250	27,923	-53%	-0.05%
						Utilidades retenidas	1,448,400	875,749	572,651	65%	3%
						Provisión para dividendos mínimos	-323,897	-220,271	-103,626	47%	-1%
						Interés no controlador	1	1	-	0%	0%
Total Activo	51,702,439	46,095,131	5,607,308	12%	100%	Total Pasivo y Patrimonio	51,702,439	46,095,131	5,607,308	12%	100%

Nota. Adaptado de “Reporte Mensual de Información Financiera del Sistema Bancario”, 2021 y 2020 (<https://www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/w3-propertyvalue-28911.html>)

Figura 14.*Estado de Resultados BC 2020-2021*

Descripción de Cuentas MM\$	2020	2021	Variación	Estructura
Ingresos por intereses y reajustes	1,873,019	2,382,993	27%	100%
Gastos por intereses y reajustes	-560,007	-814,448	45%	-34%
Ingreso neto por intereses y reajustes	1,313,012	1,568,545	19%	66%
Ingresos por comisiones y servicios	562,146	584,321	4%	25%
Gastos por comisiones y servicios	-116,178	-129,293	11%	-5%
Ingreso neto por comisiones	445,968	455,028	2%	19%
Utilidad neta de operaciones financieras	-11,458	186,567	1528%	8%
Utilidad (pérdida) de cambio neta	156,662	-15,962	-110%	-1%
Otros ingresos operacionales	34,559	36,079	4%	2%
Total ingresos operacionales	1,938,743	2,230,257	15%	94%
Provisiones por riesgo de crédito	-462,680	-373,260	-19%	-16%
Ingreso operacional neto	1,476,063	1,856,997	26%	78%
Remuneraciones y gasto en personal	-457,176	-450,952	-1%	-19%
Gastos de administración	-318,881	-324,625	2%	-14%
Depreciaciones y amortizaciones	-73,357	-76,798	5%	-3%
Deterioros	-1,661	-1,690	2%	0%
Otros gastos operacionales	-31,256	-33,699	8%	-1%
Resultado operacional neto	593,732	969,233	63%	41%
Resultado por inversiones en sociedades	-4,661	2,240	-52%	0%
Resultado antes de IR	589,071	971,473	65%	41%
Impuestos	-125,962	-178,550	-42%	-7%
Resultado de operaciones	463,109	792,923	71%	33%
Utilidad del ejercicio	463,109	792,923	71%	33%
Resultado de los propietarios	463,108	792,923	71%	33%
Interés no controlador	1	1	0%	0%

Nota. Adaptado de “Reporte Mensual de Información Financiera del Sistema Bancario”, 2021 y 2020 (<https://www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/w3-propertyvalue-28911.html>).

2.2 Políticas Financieras

2.2.1 BBVA Perú

Los Estados Financieros son generados de acuerdo con las disposiciones legales y los Principios Contables y legales aplicables al Perú y cumpliendo con las normas contables autorizadas por la SBS en su manual de Contabilidad. Según SBS (2022), en caso de existir situaciones no previstas en dichas normas, se aplica lo dispuesto en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el *International Accounting Standards Board* y oficializadas por el Consejo Normativo de Contabilidad (CNC). Una de las principales diferencias entre la aplicación de NIIF y las normas señaladas en el Manual de Contabilidad es el modelo aplicado para el deterioro de activos, dado que bajo la NIIF 9 se aplica el modelo de pérdidas esperadas, mientras que según la normal local se aplica el modelo de pérdida incurrida en base a unas tablas dispuestas por la SBS, tal como se muestra a continuación:

Figura 15.*Tabla de Porcentajes de Provisiones*

Categoría de riesgo	Sin garantía	Con garantías preferidas	Con garantías preferidas de muy rápida realización	Con garantías preferidas autoliquidables
Normal				
Créditos corporativos	0.70%	0.70%	0.70%	0.70%
Créditos a grandes empresas	0.70%	0.70%	0.70%	0.70%
Créditos a medianas empresas	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
Créditos a pequeñas empresas	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
Créditos a microempresas	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
Créditos de consumo revolvente	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
Créditos de consumo no revolvente	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
Créditos hipotecarios para vivienda	0.70%	0.70%	0.70%	0.70%
Problema potencial	5.00%	2.50%	1.25%	1.00%
Deficiente	25.00%	12.50%	6.25%	1.00%
Dudoso	60.00%	30.00%	15.00%	1.00%
Pérdida	100.00%	60.00%	30.00%	1.00%

Nota. Tomado de “*Estados Financieros Consolidados 2021*” por BBVA Perú, 2022

(<https://www.bbva.pe/content/dam/public-web/peru/documents/prefooter/informacion-financiera/informacion-anual/2021/EEFF-Consolidado-Auditado-BBVA-2021.pdf>).

2.2.2 Banco de Chile

Según el marco legal chileno vigente, los bancos deben utilizar los principios contables dispuestos por la CMF, es decir deben ceñirse a los principios contables generalmente aceptados, que incluye las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS en inglés). En caso de inconsistencias entre esos principios contables generalmente aceptados y los criterios contables emitidos por la CMF, primarán estos últimos. (Banco de Chile, 2022)

Según el informe auditado sobre los Estados Financieros Consolidados 2020 y 2021, los créditos y cuentas por cobrar a clientes son valorizados al inicio por el costo más los ingresos de transacciones incrementales y posteriormente son medidos a su costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectivo menos cualquier deterioro. Si el banco determina algunos préstamos como objetos de cobertura son valorizados al valor razonable con cambios en resultados. El BC mantiene evaluada la cartera de colocaciones y créditos, lo cual es representada a través de provisiones para una cobertura de las pérdidas esperadas. De acuerdo con la CMF se utilizan diferentes modelos en base al análisis de los deudores, estos modelos son detallados a continuación:

Provisiones por Evaluación Individual. Siendo clasificada por cartera en cumplimiento normal y cartera subestándar y subclasificadas en diferentes categorías del deudor. Como resultado de esta categorización se le asigna un porcentaje de probabilidad de incumplimiento y de pérdida dado el incumplimiento que da como nuevo resultado de porcentajes de pérdida esperada.

Método Estándar en Provisiones de Créditos Hipotecarios para Vivienda. El estándar de provisión está indicado por la pérdida esperada sobre el monto de las colocaciones hipotecarias para la vivienda y depende de la morosidad de cada préstamo.

Evaluación Para una Cartera Comercial Como un Leasing. Colocaciones

comerciales genéricas y factoraje.

Cartera en Incumplimiento. Cuando el deudor debe cancelar cuotas mensuales por uno o más créditos.

Provisiones Relacionadas a Financiamientos con Garantía FOGAPE Covid-19.

Son determinadas por una estimación de pérdida esperada de cada operación usando el modelo de análisis individual o grupal.

2.3 Conclusiones

En el BBVA sus indicadores financieros se han visto ligeramente afectados producto de la pandemia, a pesar de ello, cuenta con ratios sólidos; como es el ratio de capital global, el cual se encuentra por encima del mínimo requerido por la SBS (10%), ratio de calidad de activos el cual se encuentra en 0.7% de menor posición que el promedio del sistema financiero. El BBVA presenta un crecimiento en la cartera de créditos producto de los programas del Gobierno que tuvieron como objetivo la reactivación económica (FAE- Agro, PAE- MYPE) a través de la inyección de liquidez. En el 2021, se presenta una recuperación de la utilidad neta, la cual muestra un crecimiento de 138% respecto de lo generado en el 2020. Dicho incremento estuvo explicado por una disminución del gasto de provisiones en 23% por el menor costo de fondeo.

En el BC, sus indicadores financieros presentan una variación positiva producto de la recuperación de pandemia del Covid-19, lo cual le permite tener una fortaleza financiera para afrontar futuros escenarios de crisis. Por otra parte, su balance, presenta un crecimiento en la cartera de créditos, respondiendo todo esto al programa FOGAPE del gobierno para inyectar liquidez al mercado. Por el lado del Estado de Resultados, se presenta un incremento en la utilidad neta de 71%, explicado por la recuperación de los ingresos de la pandemia. Se puede concluir que ambas empresas se han recuperado de los efectos de la pandemia incrementando

su utilidad en el 2021, así mismo ambas han experimentado la reactivación de la economía del país, lo cual generó incremento en sus saldos de colocaciones.



Capítulo III: Identificación de Impulsadores de Valor Adicionales

En el presente capítulo se busca resaltar los factores exógenos que crean valor o influyen en el negocio, tanto para el Banco BBVA Perú, como para el Banco de Chile. Los factores exógenos serán identificados en los reportes económicos y de mercado (principalmente obtenidos de los bancos centrales de cada país: Perú y Chile) así como también de los reportes de clasificación de riesgo de compañías clasificadoras locales y extranjeras, como fuente de observancia de expertos en la industria financiera.

3.1 Reportes Económicos y de Mercado

En esta sección se revisará principalmente los reportes económicos de Perú y Chile a través de los informes que emiten los bancos centrales de cada país, el reporte de inflación para el caso de Perú y el Informe de Política Monetaria para Chile. A continuación, el análisis por país y posteriormente el análisis conjunto.

Perú

Escenario Internacional. El entorno macroeconómico mundial tiene efectos para el Perú que son monitoreados por el BCRP, por lo cual se revisa el crecimiento de las principales economías del mundo. Las principales economías desarrolladas tuvieron crecimiento, así como las economías en desarrollo, donde destaca el crecimiento a dos cifras de cinco países de Latam, incluido Perú. Estos resultados se deben a la pandemia del Covid-19. (BCRP, 2021).

Figura 16.*Crecimiento Mundial (Variaciones Porcentuales Anuales)*

	PPP*	2021	2022		2023		2024
			RI Set	RI Dic	RI Set	RI Dic	RI Dic
Economías desarrolladas	42,2	5,2	2,2	2,4	1,3	0,6	1,4
<i>De las cuales</i>							
1. Estados Unidos	15,9	5,7	1,7	1,9	1,2	0,6	1,2
2. Eurozona	12,0	5,3	2,5	3,0	1,0	0,0	1,3
3. Japón	3,9	1,6	1,8	1,6	1,5	1,2	1,2
4. Reino Unido	2,3	7,4	3,5	4,1	0,1	-0,5	0,7
5. Canadá	1,4	4,6	3,6	3,3	2,0	1,1	1,9
6. Otros	6,8	5,0	2,4	2,4	1,8	1,4	2,4
Economías en desarrollo	57,8	6,7	3,3	3,2	3,8	3,6	4,0
<i>De las cuales</i>							
1. China	18,7	8,1	3,3	3,0	5,0	4,8	4,8
2. India	7,0	8,9	7,3	7,0	6,0	6,0	5,5
3. Rusia	3,1	4,7	-7,0	-3,4	-2,3	-2,9	1,8
4. América Latina y el Caribe	7,3	6,0	2,3	2,9	1,8	1,5	2,3
Argentina	0,7	10,3	2,8	4,0	0,8	0,5	2,0
Brasil	2,4	4,6	1,8	2,4	1,0	0,9	2,0
Chile	0,4	11,7	1,9	1,9	0,0	-0,5	2,0
Colombia	0,6	10,6	6,0	7,0	2,5	1,8	2,8
México	1,9	4,8	1,8	2,1	1,6	1,3	2,1
Perú	0,3	13,6	3,0	2,9	3,0	2,9	3,0
5. Otros	21,7	5,3	4,5	4,3	4,0	3,8	3,8
Economía Mundial	100,0	6,0	2,8	2,8	2,7	2,3	2,9

Nota. Tomado de “Reporte de Inflación,” por el BCRP, 2022

(<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2022/diciembre/report-de-inflacion-diciembre-2022.pdf>)

PBI. Para analizar el PBI peruano, la fuente oficial (BCRP) brinda el análisis por el método del gasto y también el PBI por Sectores. Con respecto al PBI por el método del gasto se ve que el consumo público fue el menos afectado en el año 2020, mientras que en el 2021 se tuvo el efecto rebote. Así mismo, en el 2020 los sectores con mayor impacto negativo fueron las exportaciones y la inversión privada.

Figura 17.*Demanda Interna y Pbi (Variaciones Porcentuales Reales)*

	2020	2021	2022*		2023*	
			RI Dic.21	RI Mar.22	RI Dic.21	RI Mar.22
Demanda interna	-9,5	14,4	3,0	3,0	3,0	3,0
Consumo privado	-9,8	11,7	4,0	4,1	3,5	3,5
Consumo público	7,6	10,7	1,5	1,5	2,0	2,0
Inversión privada	-16,5	37,6	0,0	0,0	2,0	2,0
Inversión pública	-15,5	23,7	4,5	4,0	1,6	1,6
Var. de inventarios (contribución)	-0,8	-2,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Exportaciones	-20,5	14,0	7,5	7,5	7,6	7,6
Importaciones	-15,6	18,8	5,6	5,6	6,7	6,7
Producto Bruto Interno	-11,0	13,3	3,4	3,4	3,2	3,2

Nota. Tomado de “*Síntesis de Reporte de Inflación Marzo 2022,*” por el BCRP, 2022

(<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2022/marzo/reporte-de-inflacion-marzo-2022-sintesis.pdf>)

Por otro lado, con relación al PBI por sectores, el relacionado a electricidad y agua fue el que tuvo el menor impacto, mientras que el sector manufactura tuvo el mayor efecto con -16.4%, tal como indica en la Figura 18.

Figura 18.*PBI Perú por Sectores Económicos (Variaciones Porcentuales Reales)*

	2020	2021	2022*			2023*	
			Enero	RI Dic.21	RI Mar.22	RI Dic.21	RI Mar.22
PBI primario	-7,8	5,5	1,7	5,3	5,3	5,8	5,8
<i>del cual:</i>							
Minería metálica	-13,8	9,7	3,6	5,9	5,9	8,4	8,4
PBI no primario	-11,9	15,6	3,2	2,9	2,9	2,5	2,5
Manufactura	-16,4	24,6	0,5	1,4	1,4	3,3	3,3
Electricidad y agua	-6,1	8,6	3,1	1,7	2,3	5,0	5,0
Construcción	-13,5	34,9	-0,6	0,5	0,5	2,5	2,5
Comercio	-16,0	17,8	2,3	2,4	2,4	2,5	2,5
Servicios	-10,3	11,8	4,3	3,7	3,7	2,3	2,3
Producto Bruto Interno	-11,0	13,3	2,9	3,4	3,4	3,2	3,2

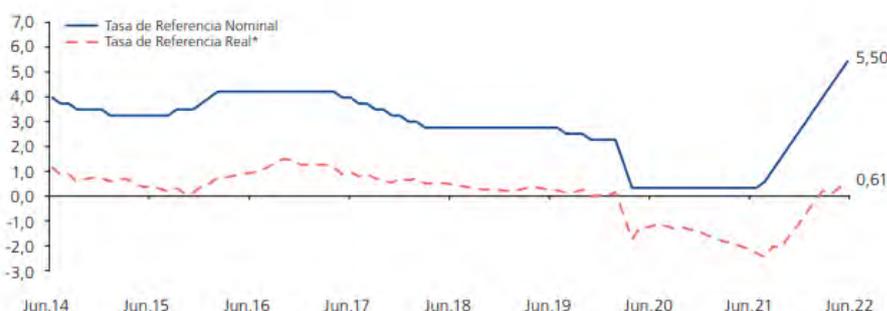
Nota. Tomado de “*Síntesis de Reporte de Inflación Marzo 2022,*” por el BCRP, 2022

(<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2022/marzo/reporte-de-inflacion-marzo-2022-sintesis.pdf>)

Tasa de Interés de Referencia. Con relación a este indicador, se observa la tendencia a mantener dentro del rango de 3% y 4% hasta antes del 2019, luego por efecto de la pandemia desde el 2020 la tasa de interés de referencia estuvo cerca al 0%, debido a una política monetaria que aplicó el BCRP con el objetivo de inyectar liquidez a la economía a fin de afrontar la crisis generada por la pandemia.

Figura 19.

Tasa de Interés de Referencia

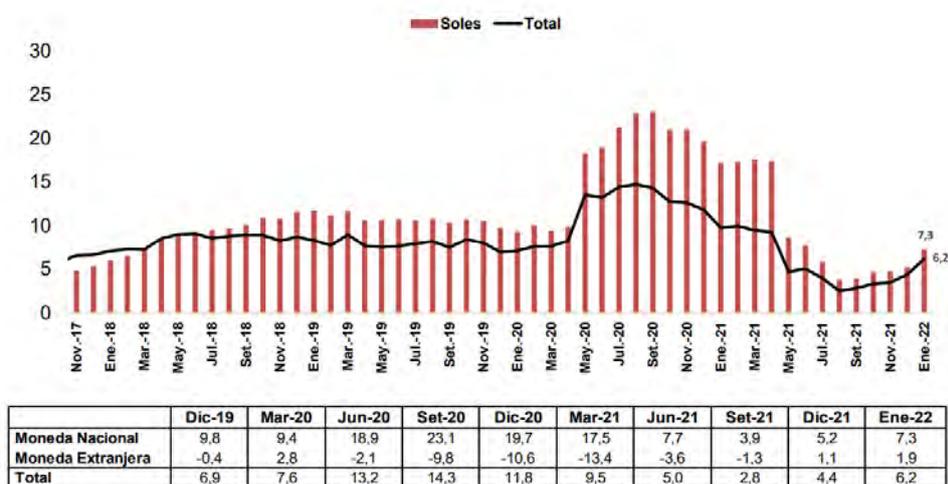


Nota. Tomado de “*Síntesis Reporte de Inflación Junio 2022*,” por el BCRP, 2022 (<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2022/junio/reporte-de-inflacion-junio-2022-sintesis.pdf>)

Créditos. Con respecto a los créditos a nivel país, se puede observar en la siguiente figura que desde el año 2017 hasta el año 2019 se tenía un crecimiento anual de entre el 5% y 10%, sin embargo, por efecto de la pandemia del Covid-19, a partir del 2020 el crecimiento interanual se ubicó entre el 15% y 20%, específicamente explicado por el impulso de los programas Reactiva y FAE.

Figura 20.

Crecimiento Anual del Crédito al Sector Privado Total (Variación Porcentual Anual)



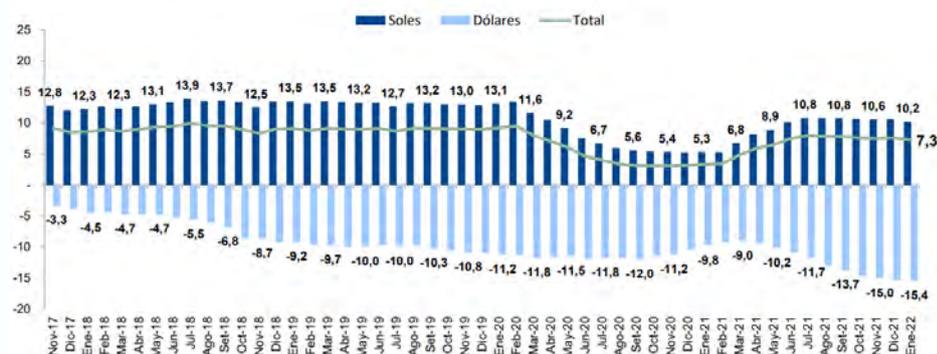
Nota. Tomado de “Reporte de Inflación Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas 2022-2023,” por el BCRP, 2022

(<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2022/marzo/reporte-de-inflacion-marzo-2022-presentacion.pdf>)

Créditos Hipotecarios. Con respecto a los créditos hipotecarios, representan aproximadamente un 19% del total de las colocaciones del BBVA Perú (ver Tabla 11), por lo cual es necesario analizar el impacto y comportamiento de esta variable. Como se puede observar en la siguiente figura, el promedio de variación anual de este tipo de créditos es de entre el 12% y 13% (en soles), mientras que durante el periodo de pandemia este porcentaje se mantiene entre el 6% y 8%, cabe resaltar que este tipo de créditos representa un crecimiento continuo, a pesar del periodo de crisis. Adicionalmente, se muestra que los créditos en dólares tienen un decrecimiento constante, lo cual evidencia la desdolarización de la economía peruana.

Figura 21.

Crédito Hipotecario por Monedas (Tasas de Variación Anual)



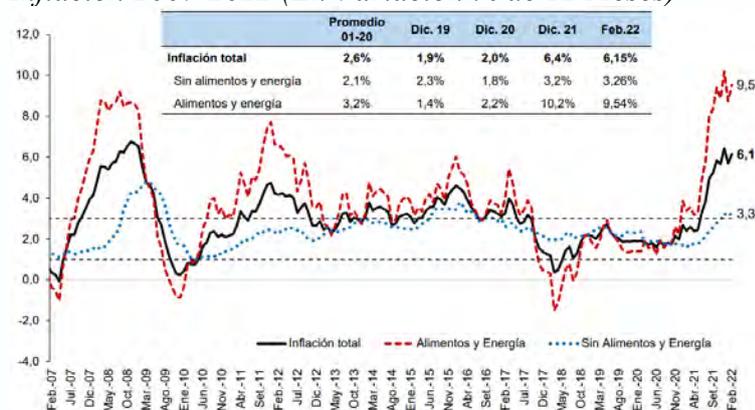
Nota. Tomado de “Reporte de Inflación Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas 2022-2023,” por el BCRP, 2022

(<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2022/marzo/reporte-de-inflacion-marzo-2022-presentacion.pdf>)

Inflación. La inflación del Perú entre el 2019 y 2020 se mantuvo oscilando dentro del rango meta (1% y 3%), esto demuestra la estabilidad de precios durante el periodo analizado, cabe resaltar que es obligación del BCRP mantener la inflación del país dentro del rango meta, no obstante, ante factores externos como la pandemia, el manejo se dificulta, tal como se muestra la figura donde la inflación del 2021 fue de 6.4%.

Figura 22.

Inflación 2007-2022 (En Variación % de 12 Meses)



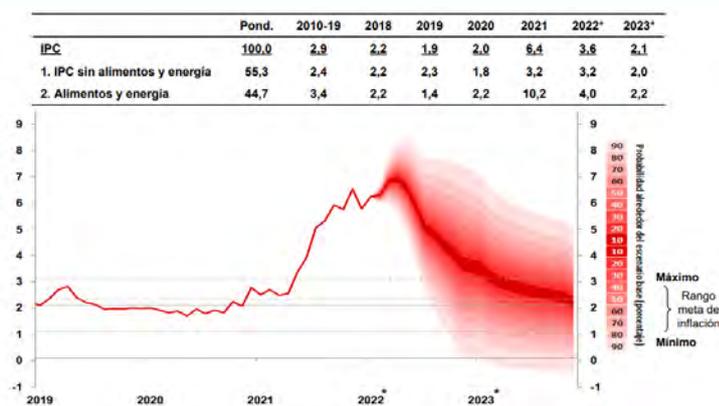
Nota. Tomado de “Reporte de Inflación Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas 2022-2023,” por el BCRP, 2022

(<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2022/marzo/reporte-de-inflacion-marzo-2022-presentacion.pdf>)

La proyección de inflación para los siguientes años según la autoridad monetaria del país se proyecta a estar dentro del rango meta como se puede observar en la figura:

Figura 23.

Proyección de Inflación 2022-2023 (Variación Porcentual Anual)



Nota. Tomado de “Reporte de Inflación Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas 2022-2023,” por la BCRP, 2022

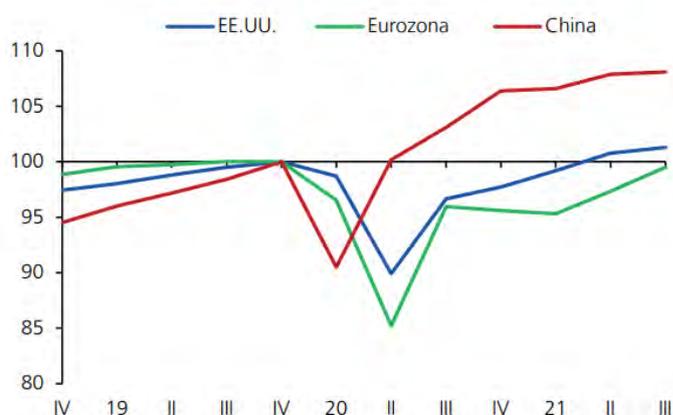
(<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2022/marzo/reporte-de-inflacion-marzo-2022-presentacion.pdf>)

Chile

Escenario Internacional. Dentro de lo reportado por la autoridad monetaria de Chile, dentro de las principales variables a evaluar se encuentran la producción de las principales potencias como Estados Unidos, China y la Eurozona. Tal como se ve el siguiente cuadro, la capacidad de recuperación de China es mucho más alta que la de los demás países. (BCC, 2022).

Figura 24.*Actividad Mundial*

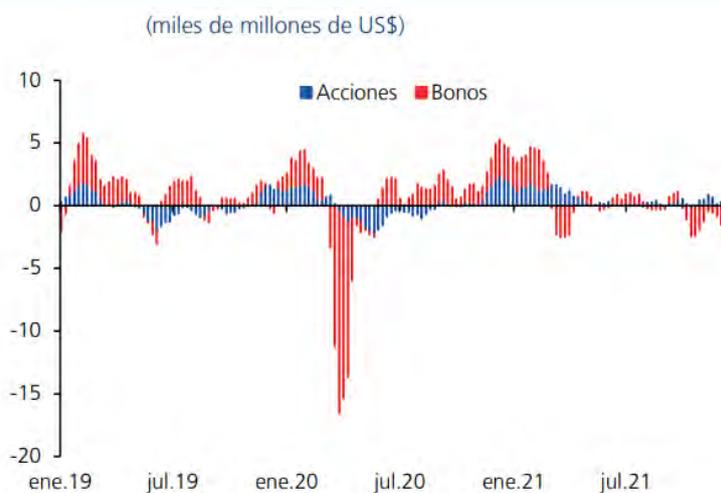
(índice IV.19=100, series desestacionalizadas)



Nota. Tomado de “Informe de Política Monetaria Diciembre 2021,” por el Banco Central de Chile, 2022

(https://www.bcentral.cl/documents/33528/3314166/IPoM_Diciembre_2021.pdf/565eddc6f73-054e-4b98-0608eef904f0?t=1655149278850).

Otro de las principales variables que se evalúan, es la relacionada al flujo de capitales en América Latina, por ello dentro de lo reportado se incluye los flujos de acciones y bonos en los últimos 3 años, donde se puede apreciar la caída en el primer trimestre del 2020 a raíz de la pandemia del covid-19 que afectó a muchos de los países en el mundo. Cabe resaltar que los periodos de desinversión también forman parte de estos escenarios, pero en rangos de entre cero a cinco millones de dólares, según lo que se visualiza en la siguiente figura.

Figura 25.*Flujos de Capitales en América Latina*

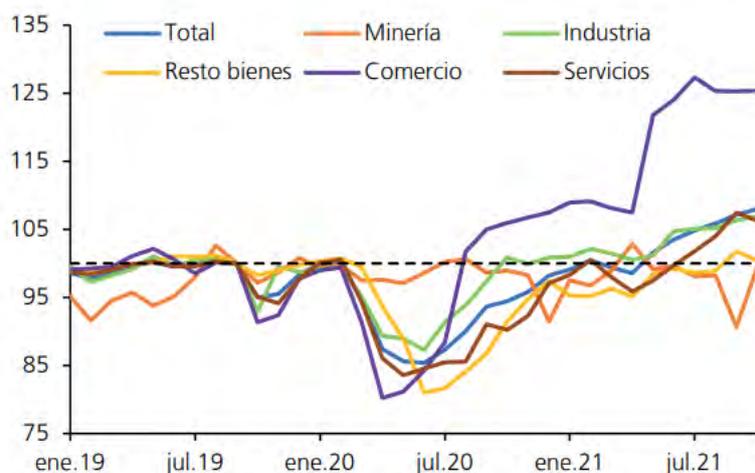
Nota. Tomado de “*Informe de Política Monetaria Diciembre 2021,*” por Banco Central de Chile, 2022

(https://www.bcentral.cl/documents/33528/3314166/IPoM_Diciembre_2021.pdf/565eddc6f73-054e-4b98-0608eef904f0?t=1655149278850).

PBI o IMACEC. En el reporte de la autoridad monetaria de Chile, se tiene como variable de producción al Índice Mensual de Actividad Económica (IMACEC), donde se visualiza que desde el 2019, pasando por el periodo de pandemia ocasionado por el Covid-19, el sector que ha tenido un mayor avance es el Comercio, seguido de la Industria y los Servicios.

Figura 26.

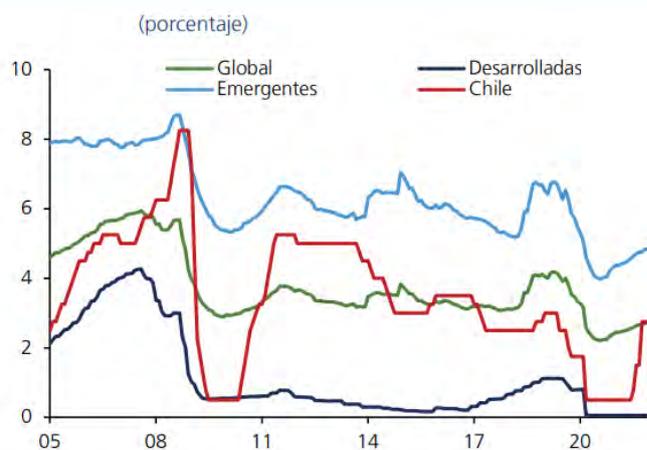
IMACEC Chile (Índice Mensual de Actividad Económica)
(Índice septiembre 2019 = 100, serie desestacionalizada)



Nota. Tomado de “Informe de Política Monetaria Diciembre 2021,” por Banco Central de Chile, 2022

(https://www.bcentral.cl/documents/33528/3314166/IPoM_Diciembre_2021.pdf/565eddc6f73-054e-4b98-0608eef904f0?t=1655149278850).

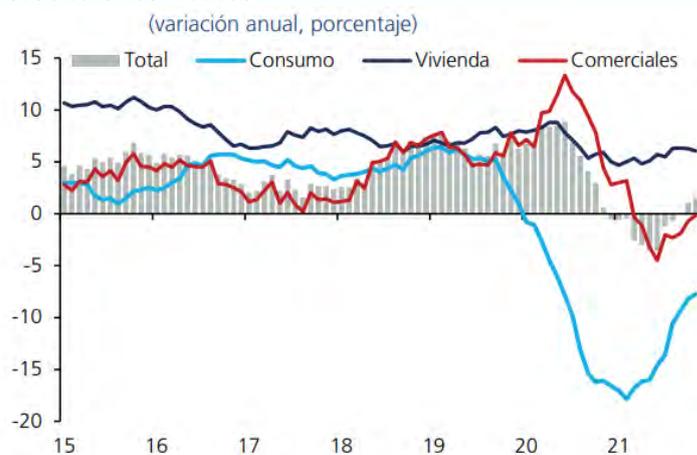
Tasas de Referencia. Con relación a este indicador, se aprecia que dentro del periodo de análisis 2020 y 2021, que incluye periodo de pandemia ocasionado por el Covid-19, las tasas bajaron en general debido a que se requería de liquidez para poder afrontar la crisis e impulsar la reactivación económica luego de periodos de cuarentenas focalizadas y generalizadas. (BCC, 2022).

Figura 27.*Tasas de Política Monetaria*

Nota. Tomado de “Informe de Política Monetaria Diciembre 2021,” por Banco Central de Chile, 2022

(https://www.bcentral.cl/documents/33528/3314166/IPoM_Diciembre_2021.pdf/565eddc6f73-054e-4b98-0608eef904f0?t=1655149278850).

Créditos. En el siguiente grafico se tiene un crecimiento constante de los créditos anualmente desde el 2015 hasta el 2019, sin embargo, desde el 2020 se visualiza una caída en los créditos, especialmente concentrados en los créditos de consumo, donde cabe resaltar que los créditos de vivienda o hipotecarios, no disminuyen fuertemente, a pesar de los efectos de la pandemia, asimismo, los créditos comerciales caen por valores cercanos al 5%.

Figura 28.*Colocaciones Reales*

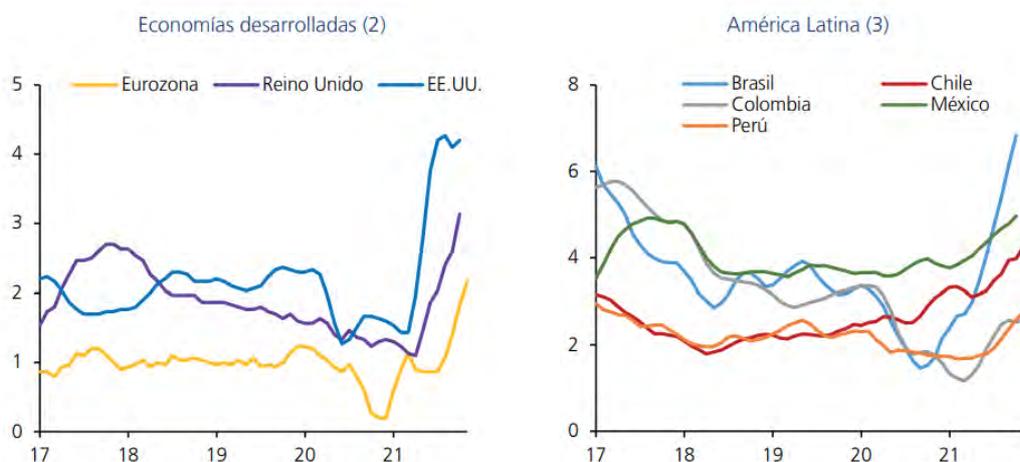
Nota. Tomado de “*Informe de Política Monetaria Diciembre 2021,*” por Banco Central de Chile, 2022

(https://www.bcentral.cl/documents/33528/3314166/IPoM_Diciembre_2021.pdf/565eddc6-6f73-054e-4b98-0608eef904f0?t=1655149278850).

Inflación. Dentro de lo reportado por la autoridad monetaria de Chile, se indica que el rango meta es de hasta 3%, como se puede apreciar en la siguiente figura, este nivel se ha mantenido hasta el 2020 cuando el mundo se vio afectado por la pandemia del Covid-19, esto se puede apreciar también en las principales economías desarrolladas como la Eurozona y Estados Unidos.

Figura 29.

Histórico de Inflación Subyacente Mundial
(variación anual, porcentaje)



Nota. Tomado de “*Informe de Política Monetaria Diciembre 2021,*” por Banco Central de Chile, 2022

(https://www.bcentral.cl/documents/33528/3314166/IPoM_Diciembre_2021.pdf/565eddc6f73-054e-4b98-0608eef904f0?t=1655149278850).

3.2 Reportes de Clasificación de Riesgo

En este apartado se revisará la identificación de impulsores de valor para ambos bancos, desde el punto de vista de las calificadoras de riesgo, donde se podrá ver un punto de vista como juicio de expertos. Para el BBVA Perú, se analizaron los reportes de las calificadoras Apoyo & Asociados (en asociación con Fitch Ratings) y Moody’s; y para el Banco de Chile, se analizaron los reportes de las calificadoras Fitch Ratings y Feller Rate. A continuación, se detalla los principales impulsores por país en base a los mencionados reportes.

Perú

Ambas clasificadoras de riesgo (Apoyo & Asociados y Moody's) coincidieron en otorgar una calificación de A+ al BBVA Perú al cierre del 2021, con perspectiva estable. Dentro de los principales factores, los cuales funcionan como los impulsores de valor, propios del presente análisis, se resaltan los siguientes:

Solvencia Financiera Sólida. Dentro de la evaluación realizada al banco, uno de los principales hallazgos está relacionado a la calidad de sus activos, lo cual indica que puede cumplir con sus obligaciones futuras, lo cual tiene fundamentos en las políticas de gestión de riesgo, así como la diversificación de fuentes de fondeo. En la siguiente tabla se ubican las fuentes de financiamiento al cierre del 2021, donde se aprecia que el banco BBVA Perú tiene el tercer mayor porcentaje de obligaciones con el público con respecto a los demás bancos líderes en el sistema financiero peruano, esta característica ofrece al banco un mejor margen para la administración de la liquidez y estabilidad de fondeo:

Figura 30.

Estructura de Fondeo como Porcentaje del Total de Activos

	IBK	BCP	SBP	BBVA	Sistema
	Dic-21	Dic-21	Dic-21	Dic-21	Dic-21
Obligaciones a la Vista	15.9%	27.1%	24.1%	24.5%	21.4%
Obligaciones a Plazo	14.0%	9.8%	12.8%	9.5%	15.1%
Obligaciones Ahorro	33.0%	28.0%	21.4%	28.0%	25.2%
Total Oblig. con el Público	64.5%	65.0%	59.4%	62.1%	63.5%
Adeudados CP	1.1%	1.1%	8.5%	0.1%	2.4%
Adeudados LP	1.4%	2.1%	4.9%	2.0%	2.9%
Valores en Circulación	10.2%	7.7%	2.8%	4.8%	5.9%
Total Recursos de Tercero	77.3%	75.8%	75.6%	69.0%	74.8%
Patrimonio Neto	10.0%	10.9%	14.0%	10.0%	11.1%

Nota. Tomado de "BBVA Perú 2021," por Apoyo & Asociados, 2022

(<https://www.aai.com.pe/wp-content/uploads/2022/03/BBVA-Per%C3%BA-Dic-21.pdf>).

Adecuada Gestión de Riesgos. En base al reporte de calificación de Apoyo & Asociados, el banco BBVA Perú mantiene un perfil de riesgo moderado lo cual le permite garantizar la solvencia y desarrollo sostenible del banco. Como parte de la gestión de riesgos, se definen límites a los diferentes tipos de riesgo, tales como riesgo en administración de activos, riesgo de emisor, riesgo de mercado, riesgo estructural y riesgos no bancarios. Como muestra de este manejo del banco, se muestra la siguiente tabla donde se puede observar que mantiene el segundo menor porcentaje de carta pesada del sistema al cierre del 2021.

Figura 31.

Clasificación de la Cartera de Créditos Directos e Indirectos

	IBK	BCP	SBP	BBVA	Sistema
	Dic-21	Dic-21	Dic-21	Dic-21	Dic-21
Normal	91.1%	85.5%	88.4%	89.8%	89.5%
CPP	3.5%	7.6%	5.0%	4.2%	4.2%
Deficiente	1.4%	2.5%	1.4%	1.7%	1.8%
Dudoso	1.8%	1.9%	1.8%	1.6%	1.7%
Pérdida	2.3%	2.5%	3.5%	2.8%	2.8%
Cartera Pesada ^{1/}	5.4%	6.9%	6.7%	6.1%	6.3%
CP Banca Minorista	6.8%	6.7%	9.8%	6.3%	7.3%
CP Banca No Minorista	4.2%	6.1%	5.2%	5.9%	5.7%
Prov. Const. / CP	85.5%	78.3%	83.5%	95.6%	88.1%
Prov. Const. / Prov. Req.	135.3%	141.4%	118.1%	135.4%	136.5%

Nota. Tomado de “BBVA Perú 2021,” por Apoyo & Asociados, 2021

(<https://www.aai.com.pe/wp-content/uploads/2022/03/BBVA-Per%C3%BA-Dic-21.pdf>)

Financiamiento Diversificado y Estable. Con relación a este impulsador de valor, se destaca que el BBVA Perú mantiene el tercer mayor porcentaje de financiamiento procedente de los depósitos del público al cierre de 2021. Adicionalmente, estos depósitos tienen uno de los menores ratios de atomización del mercado, siendo para el BBVA un 11%, mientras que para el BCP 6.0%, Interbank 23.6%, Scotiabank 17.8%, este ratio considera el porcentaje de concentración que estructuran los 20 principales depositantes, siendo este ratio más bajo, refleja un mayor margen para maniobrar la liquidez. Por otro lado, según el Informe de Moody’s, el banco BBVA Perú, ocupa la segunda posición tanto en colocaciones directos

como en captaciones de depósito del sistema peruano, así mismo destacan sus ratios de eficiencia, mismos que están por debajo del promedio del sistema financiero.

Chile

Ambas clasificadoras de riesgo (Fitch Ratings y Feller Rate) coincidieron en otorgar una calificación de AAA con información al 2021, además de una perspectiva estable. Dentro de los principales factores, los cuales fungen como impulsores de valor, propios del presente análisis, se resaltan los siguientes.

Posición de mercado. El Banco de Chile tiene una posición relevante en el sistema bancario, con una cartera del 16.7%. En la Figura 31 se muestra el crecimiento fuerte de actividades de todos los sectores de colocaciones por 6.3% en promedio. Según Feller Rate (2022), el Banco de Chile alcanzó un porcentaje en colocaciones brutas de 16.7% solo considerando operaciones en Chile. En esta tendencia, el Banco de Chile tiene la primera posición en colocaciones comerciales, con una cuota de mercado en 17.1% en 2021. Además, se presenta la participación del 21.6% del sistema financiero en depósitos a la vista solo considerando operaciones en Chile, consolidándose como el mayor banco de la industria con el mejor costo de fondeo.

Figura 32.

Fondeo y Liquidez de Banco de Chile

	Dic. 19	Dic. 20	Dic. 21
Total depósitos / Base de fondeo ⁽¹⁾	67,8%	66,4%	64,7%
Colocaciones totales netas / Depósitos totales	135,6%	124,1%	125,4%
Activos líquidos ⁽²⁾ / Depósitos totales	26,0%	34,1%	39,8%
LCR ⁽³⁾	102,0%	231,0%	228,0%

Nota. Tomado de “Informe de Clasificación – Marzo 2022,” por Feller Rate Clasificadora de Riesgos, 2022

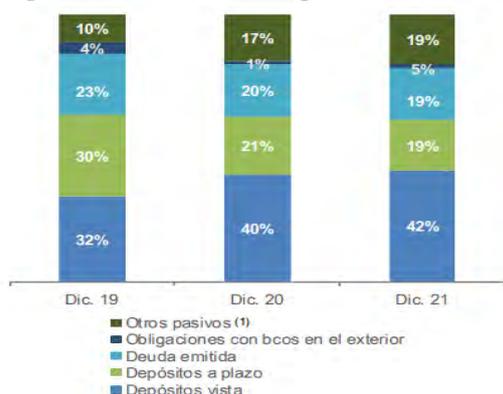
<https://www.feller-rate.com/general2/bancos/bchile2203.pdf>

Perfil Financiero Sólido y Fuerte Rentabilidad. En base al reporte de clasificación de riesgo de Feller Rate (2022), el Banco de Chile tiene un nivel de retorno alto por el crecimiento de margen operacional (Ingreso operacional total / Activos totales promedio) en comparación con el Banco Santander y el sistema bancario. En 2021, el ingreso operacional fue de \$2,195 mil millones, creció en 15% debido al alza en las tasas de interés, el incremento de las colocaciones y a la mayor inflación del periodo. Además, el resultado antes de impuesto sobre activos totales promedio fue de 2.1%. (1.5% del Sistema) encontrándose en una posición favorable. Con respecto a la solvencia, debido a la alta liquidez de los mercados, el soporte estatal y los retiros de AFPs, la estructura de los pasivos (depósitos a la vista) continúa avanzando, mostrando un 42% de los pasivos exigibles en 2021 (32% en 2019, 40% en 2020).

Por otro lado, se colocó bono de corto plazo por \$698 mil millones en dólares y se emitió un bono corriente por \$500 millones en dólares en Estados Unidos. En términos relativos, los activos líquidos muestran un 39.8% de los depósitos totales y LCR (*Liquidity Coverage Ratio*) de un 228%.

Figura 33.

Composición Pasivos Exigibles Banco de Chile



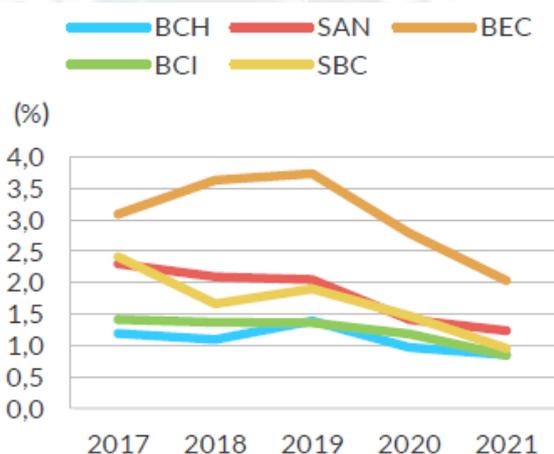
Nota. Tomado de “Informe de Clasificación – Marzo 2022,” por Feller Rate Clasificadora de Riesgos, 2022

(<https://www.feller-rate.com/general2/bancos/bchile2203.pdf>)

Calidad Crediticia Elevada. Como parte de la evaluación realizada por Fitch Ratings, la calidad de la cartera del Banco de Chile ha estado dentro de los mejores del sistema en el periodo de análisis 2015 hasta el 2021, esto se puede verificar a través del ratio de cartera vencida que compara a los demás actores del sistema financiero chileno. Este resultado es producto de apetito de riesgo bajo, así como de sus controles crediticios fuertes. Adicionalmente, la cartera clasificada en categoría “normal” constituyó un 97% de los créditos y cuentas por cobrar, porcentaje más alto en el sistema, donde el *benchmark* es 93%. (Fitch, 2022).

Figura 34.

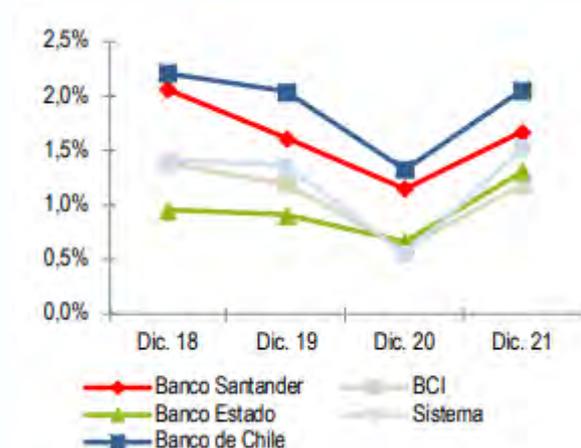
Carteras Vencidas/Préstamos Brutos Banco de Chile



Nota. Tomado de “Factores Clave de Clasificación – Marzo 2022,” por Fitch Ratings Clasificadora de Riesgos, 2022

(<https://www.fitchratings.com/research/es/banks/banco-de-chile-04-03-2022>)

Liderazgo en Rentabilidad. A pesar de lo mencionado con respecto al bajo apetito de riesgo, el Banco de Chile, muestra la mayor rentabilidad del sistema, midiéndose a través del retorno de los activos (ROA), lo cual es consistente debido a los menores gastos por riesgo, así mismo la entidad calificadora menciona una importante presencia del banco en los segmentos minoristas (personas y pymes). En el siguiente gráfico se puede verificar la mayor rentabilidad con respecto a los demás bancos líderes del sistema financiero chileno.

Figura 35.*Rentabilidad Banco de Chile*

Nota. Tomado de “Informe de Clasificación – Marzo 2022,” por Feller Rate Clasificadora de Riesgos, 2022

<https://www.feller-rate.com/general2/bancos/bchile2203.pdf>

3.3 Conclusiones

En base al análisis realizado, en la siguiente figura se presenta el resumen de todos los impulsores de valor, tanto los que se utilizaron de base, como los impulsores de valor adicionales desarrollados en el presente capítulo.

Figura 36.

Impulsadores de Valor

Impulsadores de Valor	BBVA Perú		Banco de Chile	
1. Impulsadores de Valor Base				
Tasa Activa (promedio 5a)	x	5.10%	x	7.40%
Tasa Pasiva (promedio 5a)	x	1.50%	x	1.70%
Crecimiento PBI (2021)	x	13.30%	x	11.70%
Necesidad de Fondo (% pasivo total proyectado)	x	71%	x	46%
% de pago de dividendos (% de los ingresos)	x	13%	x	16%
% de incremento de Capital	x	8%	x	12%
2. Impulsadores de Valor Adicional				
2.1 Según reportes económicos por país				
Escenario Internacional	x	NA	x	NA
PBI o IMACEC	x	NA	x	NA
Tasa de Interés de Referencia	x	0.50%	x	4%
Crecimiento de Créditos País	x	4.40%	x	-2%
Crecimiento de créditos Hipotecarios	x	10.60%	x	2.50%
Inflación	x	6.40%	x	4%
2.2. Según reportes de clasificación de riesgo				
Solvencia Financiera sólida	x	NA		
Adecuada gestión de riesgos	x	NA		
Financiamiento diversificado y estable	x	NA		
Fuerte posición competitiva	x	NA		
Posición de mercado			x	NA
Perfil financiero sólido			x	NA
Calidad crediticia elevada			x	NA
Liderazgo en rentabilidad			x	NA

Se puede visualizar todos los impulsadores de valor que afectan a cada banco, sin embargo, en los relacionados a los de los clasificadores de riesgo evidencian distintas nominaciones, pero en concepto son similares, tal es el caso de los señalados de color, de la siguiente manera, los cuales se consolidan en la siguiente figura. Dentro de los impulsadores de valor, se puede observar que los más relevantes son los siguientes (mismos que fueron resaltados en la figura precedente):

Impulsadores de Valor Basados en Reportes Económicos por País

PBI o IMACEC. Para ambos países, la medición del PBI o IMACEC (Indicador Mensual de Actividad Económica), resulta de gran importancia para el monitoreo general de la economía, siendo también utilizado en el modelo para la proyección de los estados financieros del Banco BBVA Peru y Banco de Chile, habiéndose demostrado la correlación entre el crecimiento de la cartera de créditos de ambos bancos y el crecimiento del PBI.

Tasa de Interés de Referencia. Considerada como una de las principales herramientas de política monetaria para el manejo de la liquidez, es monitoreado naturalmente por los bancos centrales de cada país, no obstante, afecta directamente las tasas de interés que manejan los bancos. Cabe resaltar que esta variable (tasa de interés activa) fue utilizada en la proyección de los Estados Financieros, siendo que representa el principal precio de mercado para los créditos bancarios.

Impulsadores de Valor Basados en Reportes de Clasificación de Riesgo

Solvencia Financiera Sólida. Se presenta como uno de los principales impulsores de valor puesto que es resaltado y puesto en valor por las clasificadoras de riesgo que calificaron ambos bancos. Dentro de los principales hallazgos se encuentran la calidad de sus activos, así como la principal fuente de financiamiento que está concentrada en las obligaciones con el público, lo cual ofrece a los bancos un mejor margen para la administración de la liquidez y estabilidad de fondeo.

Financiamiento Diversificado y Estable. En línea con el impulsador de valor anterior, el presente impulsador señala que los bancos bajo análisis cuentan con el mayor porcentaje de fondeo procedente del público y, además, este grupo se encuentra atomizado, lo cual ayuda a manejar la liquidez, en contraste con el escenario en que los depósitos del público estén concentrados en unos pocos depositantes, lo cual dificultaría el manejo y elevaría el riesgo de liquidez.

Fuerte Posición competitiva. Ambos bancos mantienen posiciones de liderazgo, el banco BBVA Perú, ocupa la segunda posición tanto en colocaciones directas como en captaciones de depósito del sistema peruano, mientras que el Banco de Chile se posiciona como el líder en cuanto a rentabilidad de los activos (ROA).

Capítulo IV: Modelamiento Financiero por cada Empresa

En el presente capítulo se procede a realizar la proyección de los Estados Financieros por los períodos 2022-2026, valorización de empresas, análisis de riesgo e incluyendo sensibilización.

4.1 Criterios para Proyección de EEFF

La proyección de EEFF para ambos bancos tuvo la misma metodología, a fin de poder contar con resultados comparables. En la siguiente tabla se detalla la metodología para la proyección del Estado de Situación Financiera.

Figura 37.

Factores de Proyección de EEFF

Estado de Situación Financiera	Factor Crec. PBI	Factor Estructura	Específicas
Activo			
Disponible		x	
Fondos interbancarios		x	
Inversiones netas de provisiones		x	
Créditos netos de provisiones	x		
Cuentas por cobrar netas de provisiones		x	
Bienes realizables, recibidos en pago y adjudicados netos		x	
Inmuebles, mobiliario y equipo neto		x	
Rendimiento por cobrar, otros activos		x	
Pasivo			
Obligaciones con el público			Necesidad de Fondo
Depósitos del sistema financiero y organi		x	
Fondos interbancarios		x	
Adeudos y obligaciones financieras		x	
Obligaciones en circulación no subordinadas		x	
Cuentas por pagar, intereses y otros gastos por pagar		x	
Otros pasivos, provisiones		x	
Obligaciones en circulación subordinadas 1/		x	
Patrimonio			
Capital social			Aumento de Capital del 35% de resultados del ejercicio Perú y 47.5% de Chile
Reservas			Aumento de Reserva legal del 10% de resultados del ejercicio
Ajustes al patrimonio		x	
Resultado neto del ejercicio			Proyección. P&L

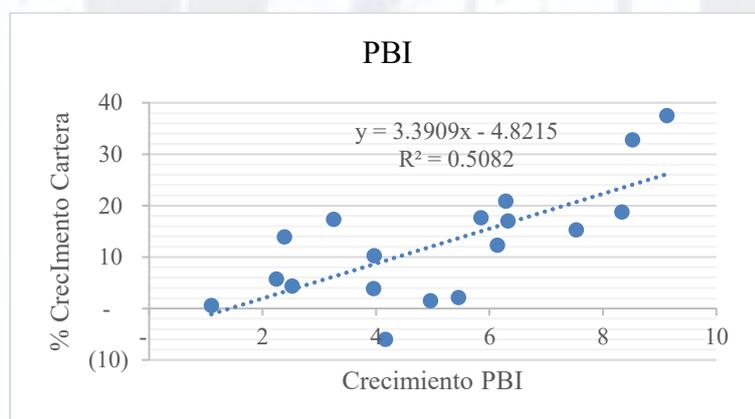
A continuación, se detalla los criterios utilizados:

Factor de Crecimiento del PBI

A través de este factor, se puede realizar la proyección de la cartera de créditos; no obstante, en las siguientes líneas se detalla el proceso de elección de este método, dado que también se analizó la opción de proyectar la cartera de créditos a través de la inflación y la tasa de referencia. Se procede a identificar y analizar las variables macroeconómicas que podrían ser dependientes al crecimiento a la cartera de créditos, mediante análisis de regresión, en primer lugar, para Perú:

Figura 38.

Correlación del Crecimiento Porcentual de la Cartera de Créditos con el PBI Perú

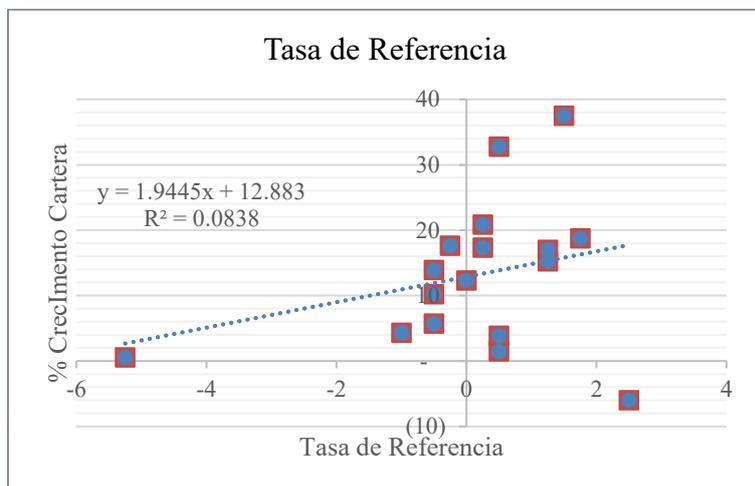


Nota. Adaptado de “*PIB*”, Banco Mundial, 2022,

(<https://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.MKTP.CD>)

Figura 39.

Correlación del Crecimiento del Porcentaje de la Cartera de Créditos con la Tasa de Referencia Perú

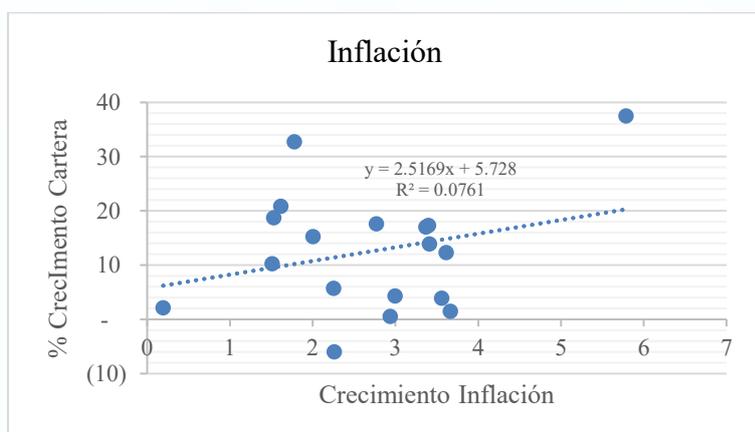


Nota. Elaborado de “Tasa de Referencia de Política Monetaria”, BCRP, 2021,

(<https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/resultados/PD04722MM/html/2007-9/2022-7/>).

Figura 40.

Correlación del Crecimiento de Porcentaje de la Cartera de Créditos con la Inflación Perú



Nota. Adaptado de “Inflación, Precios al Consumidor”, Banco Mundial, 2022,

(<https://datos.bancomundial.org/indicador/FP.CPI.TOTL.ZG>)

Producto de la correlación se obtuvo que el PBI es la variable dependiente y que explica más del 50% del crecimiento de la cartera de créditos del sistema financiero. Para determinar la proyección del crecimiento de la cartera se utiliza el 3% de crecimiento del PBI determinado por el BCRP en su Informe de Actualización de Proyecciones Macroeconómicas para los periodos 2022-2025 de Setiembre 2022.

Figura 41.

Ecuación de la Correlación del PIB vs Cartera de Créditos

$$y = 3.3909x - 4.8215$$

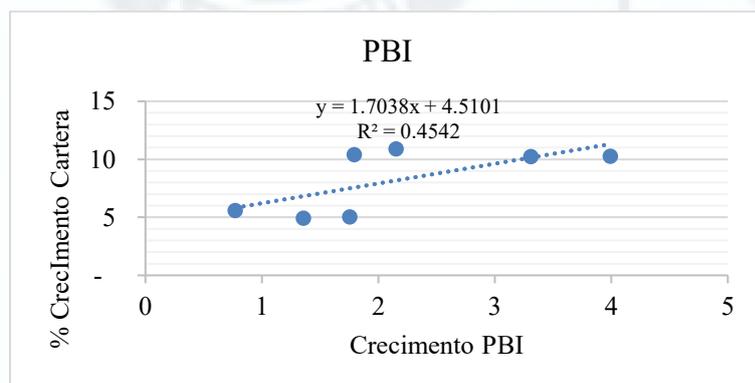
$$y = 3.3909(3) - 4.8215$$

$$y = 5.3512$$

Adicionalmente, se procede a detallar el proceso de elección de la mejor variable para proyectar la cartera de créditos en Chile.

Figura 42.

Correlación del Crecimiento Porcentual de Cartera de Créditos con Pbi Chile 2012 al 2019

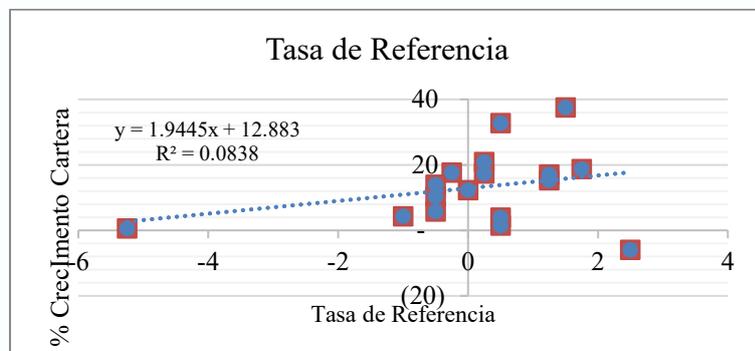


Nota. Adaptado de “PIB”, Banco Mundial, 2022,

(<https://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.MKTP.CD>)

Figura 43.

Correlación del Crecimiento Porcentual de la Cartera de Créditos con la Tasa de Referencia del Período 2012-2019

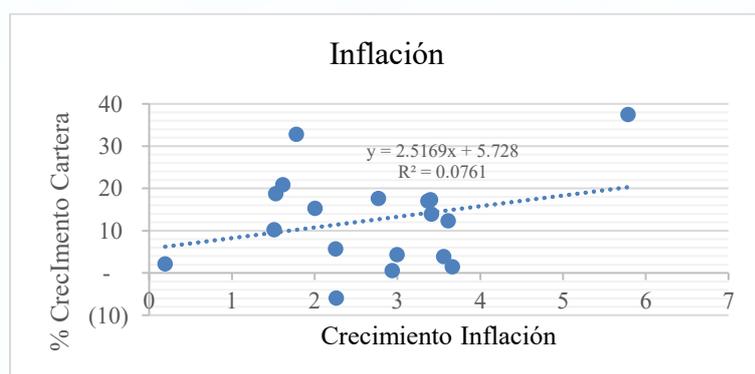


Nota. Adaptado de “*Tasas de Interés*”, Banco Central de Chile, 2022,

(https://si3.bcentral.cl/siete/ES/Siete/Cuadro/CAP_TASA_INTERES/MN_TASA_INTERES_09/TPM_C1?cbFechaDiaria=2022&cbFrecuencia=ANNUAL&cbCalculo=NONE&cbFechaBase=)

Figura 44.

Correlación del Crecimiento Porcentual de la Cartera de Créditos de Chile con la Inflación Período 2012 al 2019



Nota. Adaptado de “*Inflación, Precios al Consumidor*”, Banco Mundial, 2022,

(<https://datos.bancomundial.org/indicador/FP.CPI.TOTL.ZG>)

El resultado de la correlación se obtuvo que el PBI es la variable independiente que explica más del 45% del crecimiento de la cartera de créditos del sistema financiero. Para determinar la proyección del crecimiento de la cartera se utiliza el 1.5% del crecimiento del PBI determinado por el Banco Central de Chile en su Informe de Política Monetaria de marzo 2022.

Figura 45.

Ecuación

$$y = 1.7038x + 4.5101$$

$$y = 1.7038(1.5) + 4.5101$$

$$y = 7.07$$

Factor Estructura

Está relacionado a mantener la proporción por cuenta del Estado de Situación Financiera, tomando como base el último año y manteniendo esta proporción para los siguientes años proyectados, considerando que la cuenta base es la cartera de créditos.

Necesidad de Fondeo

Corresponde a la proyección de una de las principales formas de financiarse para cualquier entidad financiera, es decir, el pasivo por obligaciones con el público, el cual para fines de la proyección es calculado como el resultado de la necesidad de la cartera de créditos y las demás cuentas de activos del Estado de Situación Financiera.

Capital Social

Con relación a esta proyección, tiene distintas especificaciones para Perú y Chile. En el caso de Perú, según la información histórica, en el Banco BBVA se capitaliza el 35% de las utilidades del ejercicio por periodo, en el caso de Chile, según el cálculo histórico realizado, se determinó que la capitalización promedio de utilidades es del 47.5%.

Reservas

Con respecto a las reservas, de igual manera según la información histórica, el BBVA Perú considera el 10% de las utilidades del periodo anterior (históricamente), mientras que para el Banco de Chile se utilizó el factor estructura del Estado de Situación Financiera.

Resultado Neto del Ejercicio

En ambos casos, está relacionado a la proyección del Estado de Resultados que se detallará en las siguientes líneas. Con relación al Estado de Resultados, en la siguiente tabla se detalla la metodología para la proyección.

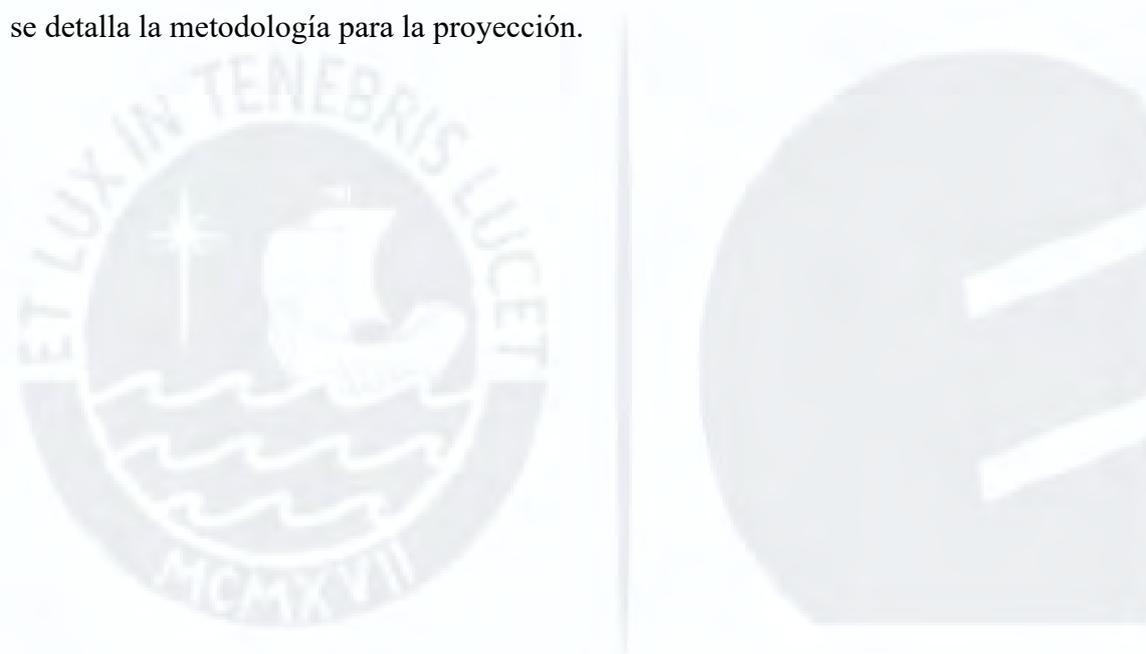


Figura 46.*Factores de Proyección de Estado de Resultados Real*

Estado de Resultados Real	Factor Tasa Activa	Factor Tasa Pasiva	Factor Estructura
Ingresos financieros			
Disponible	✓		
Fondos interbancarios	✓		
Créditos directos	✓		
Ingreso por valorización de inversiones			✓
Diferencia de cambio			✓
Ganancias en productos financieros derivados			✓
Otros			✓
Gastos financieros			
Obligaciones con el público		✓	
Depósitos del sistema financiero y organismos financieros internacionales		✓	
Fondos interbancarios		✓	
Adeudos y obligaciones financieras		✓	
Obligaciones en circulación no subordinadas		✓	
Obligaciones en circulación subordinadas		✓	
Gasto por valorización de inversiones			✓
Diferencia de cambio			✓
Pérdidas en productos financieros derivados			✓
Otros			✓
Margen financiero bruto			
Provisiones para créditos directos			✓
Margen financiero neto			
Ingresos / gastos por servicios financieros			
Cuentas por Cobrar / Pagar			✓
Créditos indirectos			✓
Fideicomisos y comisiones de confianza			✓
Ingresos / gastos diversos			✓
Utilidad (pérdida) por venta de cartera			✓
Margen operacional			
Gastos administrativos			✓
Margen operacional neto			
Provisiones, depreciación y amortización			✓
Otros ingresos y gastos			✓
Resultado antes de impuesto a la renta			
Impuesto a la renta			
Resultado neto del ejercicio			

Tasa Efectiva Promedio

A continuación, se detalla los criterios utilizados:

Factor Tasa Activa

Está relacionado a la proyección de tasas bancarias activas para determinar los ingresos financieros, las cuales se proyectaron a través del resultado entre el activo correspondiente y el ingreso asociado, en la siguiente tabla, se muestran los resultados para Perú y Chile.

Tabla 32*Ratios Tasa Activa*

Ratios Tasa Activa (Créditos Directos)	2017	2018	2019	2020	2021
Banco BBVA Perú	8.2%	8.0%	7.8%	6.1%	5.7%
Banco de Chile	7.6%	7.3%	7.2%	6.2%	7.1%

Nota. Adaptado de “*Memoria Anual 2021 Informe Integrado*” por BBVA Perú, 2021

(https://www.bbva.pe/content/dam/public-web/peru/documents/personas/Memoria_Anual_2021-.pdf)

Factor Tasa Pasiva

Está relacionado a la proyección de tasas bancarias pasivas para determinar los gastos financieros, los cuales se proyectaron a través del resultado entre el pasivo correspondiente y el gasto financiero asociado, en la siguiente tabla, se muestran los resultados para Perú y Chile.

Tabla 33*Ratios Tasa Pasiva*

Ratios Tasa Pasiva (Obligaciones con el Público)	2017	2018	2019	2020	2021
Banco BBVA Perú	1.4%	1.1%	1.3%	0.6%	0.2%
Banco de Chile	2.4%	2.3%	2.3%	1.5%	1.9%

Nota. Adaptado de “*Memoria Anual 2021 Informe Integrado*” por BBVA Perú, 2021

(<https://www.bbva.pe/content/dam/public->

[web/peru/documents/personas/Memoria_Anuual_2021-.pdf](https://www.bbva.pe/content/dam/public-web/peru/documents/personas/Memoria_Anuual_2021-.pdf)

Factor Estructura P&L

Está relacionado a mantener la proporción por cuenta del Estado de Resultados, tomando como base el último año y manteniendo esta proporción para los siguientes años proyectados, considerando que la cuenta base son los Ingresos Financieros.

4.2. Proyección de EEFF

En base a los criterios antes mencionados en la sección 4.1 y en los Estados Financieros analizados en el capítulo dos, se muestran los Estados Financieros Proyectados para los periodos 2022 al 2026, primero para Perú y posteriormente para Chile.

Figura 47.*Estado de Resultados Proyectado en Millones de Soles*

	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos financieros	6,368	6,448	6,610	6,835	7,111
Disponibles	90	91	94	97	101
Inversiones	245	248	254	263	273
Créditos directos	5,174	5,239	5,370	5,554	5,778
Ganancias por Valorización de Inversiones	42	42	43	45	47
Ganancias por Inversiones en Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos	61	61	63	65	68
Diferencia de Cambio	562	569	583	603	627
Ganancias en Productos Financieros Derivados	189	191	196	203	211
Otros	6	6	7	7	7
Gastos financieros	1,453	1,464	1,496	1,543	1,602
Obligaciones con el Público	653	655	666	685	709
Depósitos del Sistema Financiero y Organismos Financieros Internacionales	61	62	64	66	68
Fondos interbancarios	17	17	17	18	19
Adeudos y Obligaciones Financieras	214	217	222	230	239
Obligaciones en Circulación no Subordinadas	263	266	273	282	293
Obligaciones en Circulación Subordinadas	115	117	120	124	129
Pérdida por Valorización de Inversiones	20	20	21	21	22
Primas al Fondo de Seguro de Depósitos	102	103	106	109	114
Otros	8	8	8	8	8
Margen financiero bruto	4,915	4,983	5,113	5,292	5,509
Provisiones para créditos directos	1,136	1,150	1,179	1,219	1,268
Margen financiero neto	3,780	3,833	3,935	4,073	4,241
Ingresos por servicios financieros	1,483	1,501	1,539	1,591	1,656
Cuentas por Cobrar					
Créditos indirectos	270	273	280	290	301
Fideicomisos y Comisiones de Confianza	2	2	2	2	2
Ingresos diversos	1,211	1,226	1,257	1,300	1,353
Gastos por servicios financieros	547	554	568	587	611
Cuentas por Pagar	169	171	175	181	188
Gastos diversos	378	383	393	406	423
Utilidad (pérdida) por venta de cartera	31	31	32	33	35
Margen operacional	4,746	4,812	4,938	5,111	5,320
Gastos administrativos	2,036	2,061	2,113	2,185	2,273
Personal	1,025	1,038	1,064	1,101	1,145
Directorio	2	2	2	2	2
Servicios Recibidos de Terceros	952	964	988	1,022	1,063
Impuestos y Contribuciones	57	57	59	61	63
Margen operacional neto	2,710	2,751	2,825	2,925	3,047
Provisiones, depreciación y amortización	381	386	395	409	425
Provisiones para Créditos Indirectos	24	24	25	26	27
Provisiones por Pérdida por Deterioro de Inversiones	6	6	7	7	7
Provisiones para Incobrabilidad de Cuentas por Cobrar	42	42	43	45	47
Provisiones para Bienes Realizables, Recibidos en Pago y Adjudicados	32	33	34	35	36
Otras provisiones	40	41	42	43	45
Depreciación	148	150	154	159	166
Amortización	88	89	91	94	98
Otros ingresos y gastos	-49	-50	-51	-53	-55
Resultado antes de impuesto a la renta	2,281	2,315	2,379	2,464	2,567
Impuesto a la renta	623	632	649	673	701
Resultado neto del ejercicio	1,658	1,683	1,729	1,791	1,866
Tasa efectiva	27%	27%	27%	27%	27%

Figura 48.*Estado de Situación Financiera Proyectado en Millones de Soles*

	2022	2023	2024	2025	2026
Activo					
Disponibile	18,299	18,527	18,993	19,641	20,434
Fondos interbancarios	94	96	98	101	105
Inversiones netas de provisiones	9,721	9,843	10,090	10,434	10,856
Créditos netos de provisiones y de ingresos no devengados	69,404	70,270	72,036	74,496	77,505
Cuentas por cobrar netas de provisiones	1,032	1,045	1,071	1,107	1,152
Rendimientos por cobrar	510	516	529	547	569
Bienes realizables, recibidos en pago y adjudicados netos	132	134	137	142	148
Inmuebles, mobiliario y equipo neto	1,212	1,227	1,258	1,301	1,353
Otros activos	2,322	2,351	2,410	2,492	2,593
Total activo	102,727	104,008	106,623	110,263	114,717
Pasivo					
Obligaciones con el público	65,295	65,475	66,613	68,475	70,902
Depósitos del sistema financiero y organismos internacionales	2,253	2,281	2,339	2,418	2,516
Fondos interbancarios	843	853	875	905	941
Adeudos y obligaciones financieras	4,775	4,835	4,957	5,126	5,333
Obligaciones en circulación no subordinadas	5,091	5,154	5,284	5,464	5,685
Cuentas por pagar	8,960	9,071	9,299	9,617	10,005
Intereses y otros gastos por pagar	392	397	407	421	438
Otros pasivos	1,133	1,147	1,176	1,216	1,265
Provisiones	960	972	996	1,030	1,072
Obligaciones en circulación subordinadas 1/	2,046	2,072	2,124	2,196	2,285
Total pasivo	91,748	92,258	94,069	96,869	100,442
Patrimonio					
Capital social	7,304	7,885	8,474	9,079	9,706
Reservas	2,053	2,218	2,387	2,560	2,739
Ajustes al Patrimonio	-36	-36	-36	-36	-36
Resultados acumulados					
Resultado Neto del Ejercicio	1,658	1,683	1,729	1,791	1,866
Total patrimonio	10,979	11,750	12,554	13,394	14,275
Total pasivo y patrimonio	102,727	104,008	106,623	110,263	114,717

Figura 49.*Estado de Resultados Proyectado Banco de Chile en Millones de Pesos Chilenos*

Banco de Chile - Millones de pesos	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos por intereses y reajustes	2,843,813	3,023,403	3,215,683	3,421,550	3,641,962
Gastos por intereses y reajustes	-929,377	-936,056	-1,003,315	-1,075,327	-1,152,428
Ingreso neto por intereses y reajustes	1,914,435	2,087,347	2,212,368	2,346,222	2,489,534
Ingresos por comisiones	730,534	776,669	826,063	878,947	935,567
Gastos por comisiones	-181,452	-192,911	-205,179	-218,315	-232,378
Ingreso neto por comisiones	549,083	583,758	620,883	660,632	703,189
Resultado neto de operaciones financieras	141,463	150,397	159,962	170,202	181,167
Utilidad (Pérdida) de cambio neta	46,227	49,146	52,272	55,618	59,201
Otros ingresos operacionales	55,926	59,458	63,240	67,288	71,623
Total ingresos operacionales	2,707,135	2,930,106	3,108,724	3,299,963	3,504,714
Provisiones por riesgo de crédito	-417,132	-443,475	-471,679	-501,875	-534,205
Ingreso operacional neto	2,290,002	2,486,632	2,637,046	2,798,087	2,970,508
Remuneraciones y gastos del personal	-606,702	-645,017	-686,038	-729,958	-776,981
Gastos de administración	-443,406	-471,408	-501,388	-533,487	-567,853
Depreciaciones y amortizaciones	-73,380	-78,014	-82,976	-88,288	-93,975
Deterioros	-1,546	-1,644	-1,748	-1,860	-1,980
Otros gastos operacionales	-46,214	-49,133	-52,257	-55,603	-59,185
Total gastos operacionales	-1,171,249	-1,245,215	-1,324,407	-1,409,195	-1,499,974
Resultado operacional	1,118,753	1,241,416	1,312,638	1,388,892	1,470,534
Resultado por inversiones en sociedades	7,708	8,195	8,716	9,274	9,872
Resultado antes de impuesto a la renta	1,126,461	1,249,611	1,321,354	1,398,166	1,480,406
Impuesto a la renta	-224,140	-248,644	-262,919	-278,203	-294,567
Utilidad consolidada del periodo	902,321	1,000,967	1,058,435	1,119,963	1,185,839

Figura 50.*Estado de Situación Financiera Proyectado Banco de Chile en Millones de Pesos Chilenos*

Banco de Chile - Millones de pesos					
ACTIVOS	2022	2023	2024	2025	2026
Efectivo y depósitos en bancos	2,580,938	2,580,938	2,580,938	2,580,938	2,580,938
Operaciones con liquidación en curso	793,880	793,880	793,880	793,880	793,880
Instrumentos para negociación	3,019,359	3,019,359	3,019,359	3,019,359	3,019,359
Contratos de retrocompra y préstamos de valores	141,063	141,063	141,063	141,063	141,063
Contratos de derivados financieros	2,842,005	2,842,005	2,842,005	2,842,005	2,842,005
Adeudado por bancos	1,687,298	1,687,298	1,687,298	1,687,298	1,687,298
Créditos y cuentas por cobrar a clientes	35,907,469	38,444,619	41,161,039	44,069,395	47,183,251
Instrumentos de inversión disponibles para la venta	2,314,065	2,314,065	2,314,065	2,314,065	2,314,065
Instrumentos de inversión hasta el vencimiento	323,545	323,545	323,545	323,545	323,545
Inversiones en sociedades	66,695	66,695	66,695	66,695	66,695
Intangibles	38,965	38,965	38,965	38,965	38,965
Activo fijo	307,691	307,691	307,691	307,691	307,691
Activo por derecho a usar bienes en arrendamiento	77,335	77,335	77,335	77,335	77,335
Impuestos corrientes	10,317	10,317	10,317	10,317	10,317
Impuestos diferidos	444,964	444,964	444,964	444,964	444,964
Otros activos	4,800,041	4,800,041	4,800,041	4,800,041	4,800,041
Total activos	55,355,630	59,266,948	63,454,632	67,938,209	72,738,587
Pasivos					
Depósitos y otras obligaciones a la vista	20,959,624	21,278,985	24,495,161	27,938,586	31,625,316
Operaciones con liquidación en curso	495,261	530,255	567,722	607,836	650,784
Contratos de retrocompra y préstamos de valores	95,009	95,009	95,009	95,009	95,009
Depósitos y otras captaciones a plazo	9,140,006	9,140,006	9,140,006	9,140,006	9,140,006
Contratos de derivados financieros	2,872,177	3,075,119	3,292,401	3,525,035	3,774,107
Obligaciones con bancos	4,861,865	4,861,865	4,861,865	4,861,865	4,861,865
Instrumentos de deuda emitidos	9,478,905	9,478,905	9,478,905	9,478,905	9,478,905
Otras obligaciones financieras	274,618	274,618	274,618	274,618	274,618
Obligaciones por contratos de arrendamiento	74,565	79,834	85,475	91,515	97,981
Impuestos corrientes	65,376	69,995	74,941	80,236	85,906
Impuestos diferidos	-	-	-	-	-
Provisiones	1,061,596	1,136,606	1,216,917	1,302,901	1,394,962
Otros pasivos	643,787	3,564,091	3,841,777	4,139,084	4,457,399
Total pasivos	50,022,789	53,585,288	57,424,797	61,535,596	65,936,858
Patrimonio					
Capital	3,347,843	3,584,395	3,837,662	4,108,823	4,399,144
Reservas	899,479	963,035	1,031,081	1,103,935	1,181,937
Cuentas de valoración	-43,881	-46,981	-50,301	-53,855	-57,660
Utilidades retenidas:					
Utilidades retenidas de ejercicios anteriores	655,478	655,478	655,478	655,478	655,478
Utilidad del periodo	902,321	1,000,967	1,058,435	1,119,963	1,185,839
Menos:					
Provisión para dividendos mínimos	-428,401	-475,236	-502,521	-531,733	-563,009
Total patrimonio	5,332,841	5,681,659	6,029,836	6,402,613	6,801,730
Total pasivos y patrimonio	55,355,630	59,266,948	63,454,632	67,938,209	72,738,587

4.3 Valorización de Empresas

Para la valorización de empresas, se ha utilizado el método de Dividendos Descontados de Gordon, el cual establece que el valor de una empresa es igual al flujo futuro de dividendos que reparte a sus accionistas descontado por la tasa de descuento del accionista, K_e , conocido también como el costo de oportunidad del capital o COK. A continuación, se describe la valorización de empresas para el Banco BBVA Perú y para el Banco de Chile.

BBVA Perú

Los flujos de dividendos proyectados del 2022 al 2026 bordean los 926 millones de soles en promedio, donde también se ha considerado una perpetuidad descontada con la tasa del accionista del 15.1% (COK) y un crecimiento de los flujos futuros del 0.5% anual (g), con ello el valor del Banco BBVA Perú se estima en 8,963 millones de soles, resultado en un precio por acción de S/ 1.33. A continuación los tablas con el cálculo correspondiente.

Tabla 34

Valorización Bbva Perú

BBVA Perú (Millones de Soles)	2022	2023	2024	2025	2026
Flujo de Utilidades distribuibles	858	912	926	951	985
Perpetuidad					6,782
Perpetuidad Descontada					5,892
G		0.5%			
COK		15.10%			
Valor del Banco (Millones de Soles)		8,963			
Número de acciones (Millones)		6,758			
Precio por acción (Valor del Banco/Nro .de acciones)		1.33			

Banco de Chile

Los flujos de dividendos proyectados del 2022 al 2026 bordean los 448 millones de pesos, en promedio por año, donde también se ha considerado una perpetuidad descontada con la tasa del accionista del 10.50% (COK) y un crecimiento de los flujos futuros del 0.5%

anual (g), con ello el valor del Banco de Chile se estima en 6,247,571 millones de pesos, resultado en un precio por acción de 61.85 pesos chilenos. A continuación, los tablas con el cálculo correspondiente:

Tabla 35

Valorización Banco de Chile

Banco de Chile (Millones de Pesos)	2022	2023	2024	2025	2026
Flujo de Utilidades distribuibles	376,462	428,567	452,347	477,806	505,065
Perpetuidad					5,075,900
Perpetuidad Descontada					4,593,575
G	0.5%				
COK	10.50%				
Valor del Banco (Millones de pesos)	6,247,571				
Número de acciones (Millones)	101,017				
Precio por acción (Valor del Banco/Nro. de acciones)	61.85				

Así mismo, se procede a desagregar el cálculo del COK, el cual fue realizado a través del modelo CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). Este es un modelo que se emplea para calcular la relación entre la rentabilidad y riesgo de un portafolio cuando el mercado de capitales se encuentra en equilibrio (BCRP, 2001)

Figura 51.

Modelo CAPM

$$\text{COK} = \text{tasa libre de riesgo} + (\beta \text{ apalancado} * \text{prima de mercado USA}) + \text{EMBI}$$

Donde:

$$\text{Tasa libre de riesgo} = \text{Rendimiento Bonos del tesoro americano (30 años)}$$

$$\beta \text{ apalancado} = \beta \text{ desapalancado} * (1 + ((\text{Pasivo}/\text{Patrimonio}) * (1 - \text{tasa de escudo fiscal})))$$

$$\text{Prima de mercado USA} = \text{Rendimiento S\&P 500}$$

EMBI (*Emerging Market Bond Index*) = Rendimiento Bonos Soberanos – Tasa libre de riesgo.

En base a lo indicado, se realiza el cálculo de cada uno de ellos:

Figura 52.

CAPM Perú

$COK = \text{tasa libre de riesgo} + (\beta \text{ apalancado} * \text{prima de mercado USA}) + EMBI$

$COK = 1.9\% + (2.1 * 4.1\%) + 4.7\%$

$COK = 15.1\%$

Figura 53.

CAPM Chile

$COK = \text{tasa libre de riesgo} + (\beta \text{ apalancado} * \text{prima de mercado USA}) + EMBI$

$COK = 1.9\% + (1.5 * 4.1\%) + 2.4\%$

$COK = 10.5\%$

4.4 Análisis de Riesgo

BBVA Perú

En las siguientes tablas, se puede visualizar los diferentes escenarios para la valorización del banco en función al cambio en el COK y g, donde se demuestra que, a menor tasa de descuento, COK, el valor del banco es mayor y en cuanto a la tasa de crecimiento de los dividendos, g, mientras este sea mayor, el valor del banco también incrementa. Destaca lo sombreado en negrita donde con un crecimiento del flujo de dividendos, g, del 3.5%, el valor del banco sería de S/ 1.58, casi 20% mayor al valor calculado de S/ 1.33.

Tabla 36*Análisis de Sensibilidad - Valor del Banco y Precio por Acción*

Análisis de Sensibilidad - Valor del Banco							
COK g	0.5%	1.0%	1.5%	2.0%	2.5%	3.0%	3.5%
23.10%	6,117	6,215	6,319	6,427	6,540	6,659	6,784
21.10%	6,641	6,760	6,885	7,017	7,155	7,302	7,456
19.10%	7,265	7,411	7,566	7,729	7,903	8,087	8,283
17.10%	8,021	8,206	8,402	8,611	8,834	9,074	9,330
15.10%	8,963	9,202	9,459	9,735	10,034	10,357	10,708
13.10%	10,173	10,496	10,847	11,230	11,649	12,109	12,617
11.10%	11,800	12,260	12,768	13,332	13,962	14,669	15,469
9.10%	14,127	14,834	15,635	16,548	17,599	18,823	20,265
7.10%	17,780	19,003	20,445	22,170	24,270	26,882	30,220
5.10%	24,468	27,080	30,418	34,832	40,944	49,966	64,628

Análisis de Sensibilidad - Precio por acción							
COK-g	0.5%	1.0%	1.5%	2.0%	2.5%	3.0%	3.5%
23.10%	0.91	0.92	0.93	0.95	0.97	0.99	1.00
21.10%	0.98	1.00	1.02	1.04	1.06	1.08	1.10
19.10%	1.07	1.10	1.12	1.14	1.17	1.20	1.23
17.10%	1.19	1.21	1.24	1.27	1.31	1.34	1.38
15.10%	1.33	1.36	1.40	1.44	1.48	1.53	1.58
13.10%	1.51	1.55	1.60	1.66	1.72	1.79	1.87
11.10%	1.75	1.81	1.89	1.97	2.07	2.17	2.29
9.10%	2.09	2.19	2.31	2.45	2.60	2.79	3.00
7.10%	2.63	2.81	3.03	3.28	3.59	3.98	4.47
5.10%	3.62	4.01	4.50	5.15	6.06	7.39	9.56

Banco de Chile

En las siguientes tablas, se puede visualizar los diferentes escenarios para la valorización del banco en función al cambio en el COK y g, donde se demuestra que, a menor tasa de descuento, COK, el valor del banco es mayor y en cuanto a la tasa de crecimiento de los dividendos, g, mientras este sea mayor, el valor del banco también incrementa. Destaca lo sombreado en negrita donde con un crecimiento del flujo de dividendos, g, del 3.5%, el valor del banco sería de 87.30 pesos chilenos, casi 35% mayor al valor calculado de 64.74 pesos chilenos.

Tabla 37*Análisis de Sensibilidad – Valor del Banco y Precio por Acción*

Análisis de Sensibilidad - Valor del Banco							
COK-g	1%	1.0%	1.5%	2.0%	2.5%	3.0%	3.5%
18.50%	3,733	3,813	3,898	3,988	4,084	4,185	4,294
16.50%	4,143	4,245	4,353	4,469	4,594	4,727	4,871
14.50%	4,658	4,792	4,936	5,091	5,259	5,442	5,642
12.50%	5,329	5,512	5,712	5,931	6,171	6,437	6,732
10.50%	6,248	6,513	6,809	7,139	7,510	7,931	8,412
8.50%	7,594	8,015	8,496	9,051	9,698	10,463	11,382
6.50%	9,789	10,555	11,473	12,595	13,998	15,802	18,207
4.50%	14,098	15,902	18,307	21,674	26,725	35,143	51,978
Análisis de Sensibilidad - Precio por acción							
COK-g	0.5%	1.0%	1.5%	2.0%	2.5%	3.0%	3.5%
18.50%	36.95	37.75	38.59	39.48	40.43	41.43	42.51
16.50%	41.01	42.02	43.09	44.24	45.48	46.80	48.22
14.50%	46.11	47.44	48.86	50.40	52.06	53.88	55.85
12.50%	52.76	54.57	56.55	58.71	61.09	63.72	66.65
10.50%	61.85	64.48	67.40	70.67	74.35	78.51	83.27
8.50%	75.17	79.34	84.10	89.59	96.00	103.58	112.67
6.50%	96.91	104.48	113.57	124.68	138.57	156.43	180.24
4.50%	139.56	157.42	181.23	214.56	264.56	347.89	514.55

Capítulo V: Análisis de Estructura de Capital

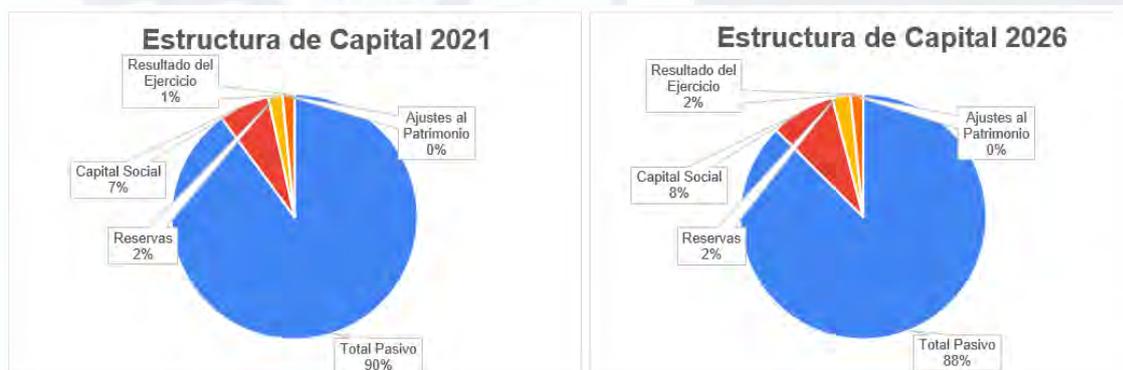
En el presente capítulo se analizará lo relacionado al capital que requieren los bancos, tanto la composición que será detallado en los rangos de estructura como en los requerimientos que solicitan los organismos supervisores como SBS para Perú y CMF para Chile.

5.1 Estructura de Capital BBVA Perú

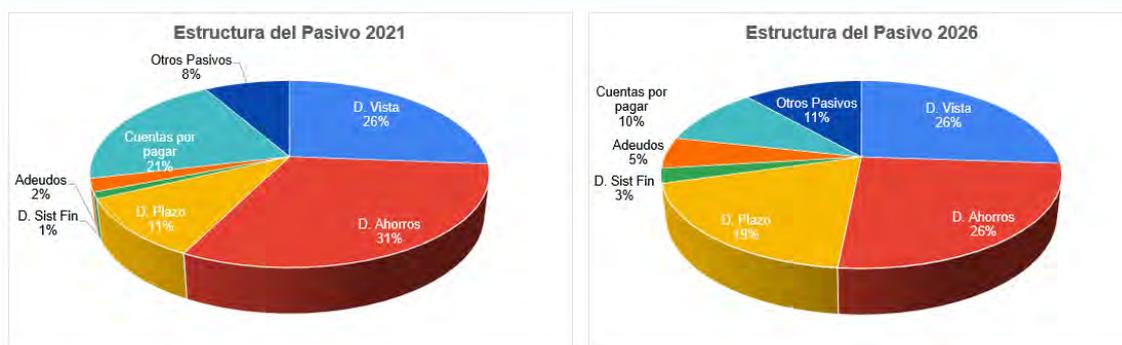
Dentro de los principales componentes del capital del BBVA Perú, se obtiene que el pasivo representa el 90%, mientras que el patrimonio representa el 10% al cierre del 2021; mientras que para el 2026 los mismos conceptos representan el 88% y 12% respectivamente. En la siguiente figura se detalla la participación total por cuentas del pasivo y patrimonio:

Figura 54.

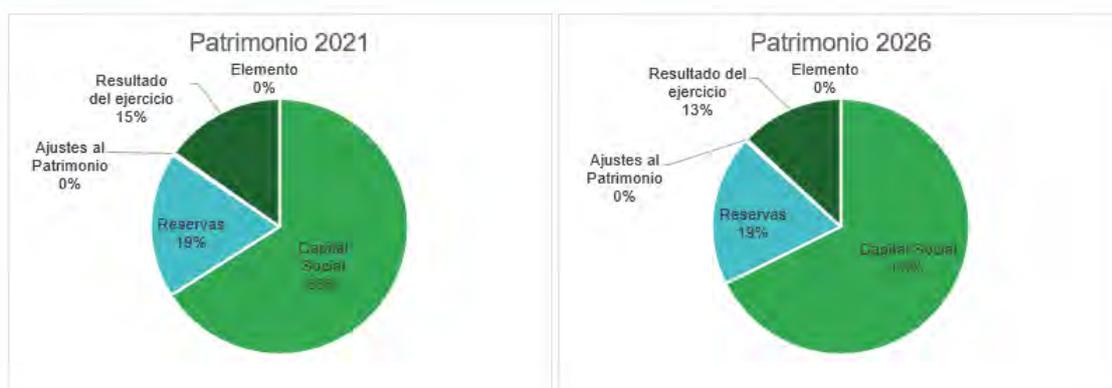
Estructura de Capital 2021 y 2026



Como parte de la estructura, se visualiza que el pasivo representa la mayor porción del capital del banco, seguido del capital social y en una menor medida las reservas y el resultado del ejercicio. A continuación, se procede a detallar de forma analítica las cuentas del pasivo.

Figura 55.*Estructura del Pasivo 2021 y 2026*

Dentro de lo que se observa de la estructura del pasivo, la cuenta con mayor participación son los depósitos de ahorros, seguido de los depósitos a la vista y las cuentas por pagar al cierre del 2021. Estas cuentas representan el principal capital del banco que sirve para apalancarse a través de créditos otorgados al público, lo cual representa su principal giro de negocio; no obstante, para la proyección de la estructura del 2026 se tiene un mayor peso de los depósitos a plazo pasando de un 11% a 19% lo cual es favorable para el banco debido a los intereses que generan. Luego, se tiene la estructura del patrimonio, el cual representa el 10% del capital del banco mostrando en la siguiente figura a mayor detalle:

Figura 56.*Estructura de Patrimonio 2021 y 2026*

En este detalle analítico se puede ver que el capital social es el principal componente del patrimonio del banco, seguido del resultado del ejercicio; en este punto es importante

resaltar que el ente regulador (SBS) exige un ratio de patrimonio efectivo del 10%.

Actualmente el BBVA Perú maneja un ratio de 14.1% el cual se calcula de la siguiente manera:

Tabla 38

Patrimonio Efectivo 2021

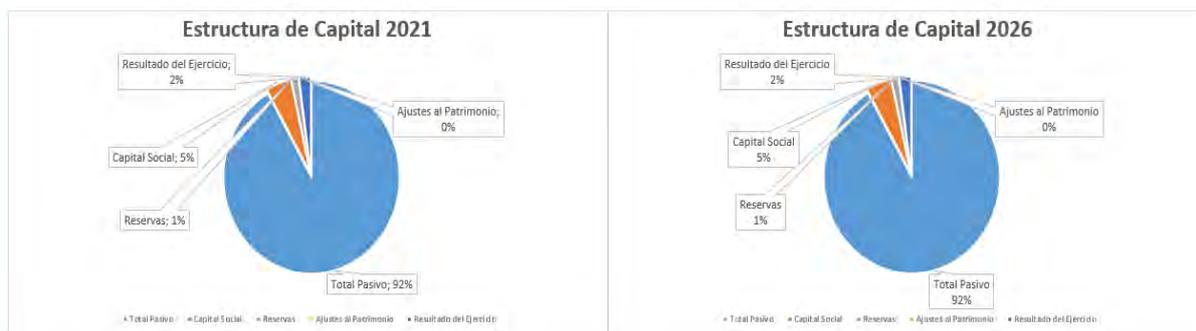
Patrimonio Efectivo (Millones de Soles)	2021
Adeudos y Obligaciones	1.9
Capital Social	6.8
Reservas	1.9
Otros ajustes	1.3
Patrimonio Efectivo	11.9
Activos ponderados por riesgo (APR) (Millones de Soles)	2021
Riesgo de Crédito	76.3
Riesgo de Mercado	2.0
Riesgo Operacional	6.0
Total APR	84.3
Patrimonio Efectivo Total (Patrimonio Efectivo/APR)	14.1%

Nota. Adaptado de “*Información Estadística de Banca Múltiple,*” por la Superintendencia de Banca, Seguros y Afp, 2021

(https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#).

5.2 Estructura Banco de Chile

Dentro de los principales componentes del capital del Banco de Chile, se tiene que el pasivo representa el 92% mientras que el patrimonio representa el 8% al cierre del 2021 y para el 2026 (proyectado). En la siguiente figura, se detalla la participación total por cuentas del pasivo y patrimonio:

Figura 57.*Estructura de Capital 2021 y 2026*

Como parte de la estructura se visualiza que el pasivo representa la mayor porción del capital del banco, seguido del capital social y en una menor medida, las reservas y resultado del ejercicio. A continuación, se procede a detallar de forma analítica las cuentas del pasivo.

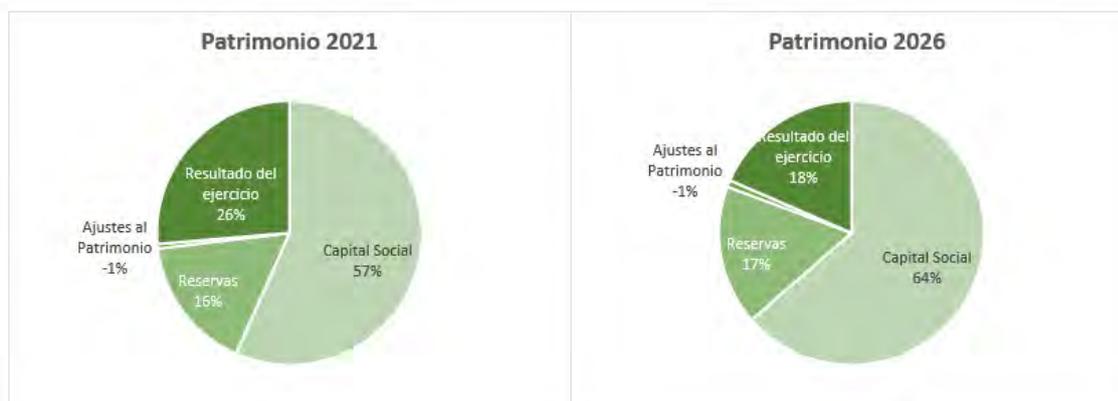
Figura 58.*Estructura de Pasivo 2021 y 2026*

Dentro de lo que se observa de la estructura del pasivo, la cuenta con mayor participación son los depósitos a la vista, captaciones a plazo e instrumentos de deudas emitidos; estas cuentas representan el principal capital del banco que sirve para apalancarse a través de créditos otorgados al público lo cual representa su principal giro de negocio; no obstante, para la proyección de la estructura del 2026 se tiene un mayor peso de los depósitos a la vista pasando de un 40% a 51%.

Además, se tiene la estructura del patrimonio, el cual representa el 8% del capital del banco, a continuación, el detalle:

Figura 59.

Patrimonio 2021 y 2026



5.3 Análisis de Riesgo del Sistema Financiero Peruano

Actualmente se aplica el acuerdo internacional Basilea II, el cual comprende tres pilares:

Pilar I

Se establece que el patrimonio efectivo del banco debe ser igual o mayor al 10% de los activos y contingentes ponderados por riesgo totales

Figura 60.

Cálculo de patrimonio efectivo

$$\frac{\text{Capital Total}}{\text{Riesgo crédito + mercado + operacional}} = \text{Mínimo 10\%}$$

Pilar II

El supervisor bancario debe asegurar que los bancos cuenten con suficiencia de capital, para lo cual la SBS publicó el Reglamento de Patrimonio Adicional incluyendo requerimiento de patrimonio para riesgos de ciclo económico, concentración de mercado, riesgo por tasa de interés en el libro bancario. (*banking book*).

Pilar III

Tiene por objetivo la transparencia y disciplina de mercado, por su parte la SBS viene desarrollando una norma que cubra los requerimientos de divulgación de información para la aplicación de este pilar en el Perú (SBS, 2022). Según BCRP 2022, la adecuación de Basilea III en el Perú debe culminar a inicios del 2026, avanzando progresivamente en los requerimientos del acuerdo Basilea. BBVA Perú, de acuerdo con su memoria anual 2021, la gestión de riesgos que tiene implementada garantiza el desarrollo sostenible y la solvencia y la cual sigue los lineamientos establecidos por su Matriz el cual es verificado por la Unidad de Control Interno.

Gestión de Riesgo de Crédito, según su memoria el BBVA realiza detección de las señales de alerta de los colectivos de alto riesgo y con el objetivo de aminorar los impactos negativos, el BBVA realiza seguimiento, contención del impago, cobranza, recuperaciones y desinversión (castigo, venta y condonación) del portafolio.

Gestión de Riesgo de Mercado, el BBVA gestiona la posible pérdida en el valor de las posiciones mantenidas en cartera producto variaciones de las variables de mercado. Esta gestión se realiza mediante métricas que se encuentran alineadas con los estándares del mercado. La métrica de referencia es el VaR (Value at Risk), que mide la pérdida máxima que puede producirse en una cartera con un determinado nivel de confianza (i.e. 99%) a un horizonte temporal (i.e. 1 día) (BBVA, 2022)

Gestión de Riesgo de Operacional, según su memoria anual 2021, el BBVA cuenta con un modelo de gestión de riesgo basado en la identificación, evaluación y seguimiento, el cual se realiza en herramientas que permiten su gestión cualitativa y cuantitativa. Durante el 2021 implementó una nueva herramienta corporativa MIGRO (“Marco Integral para la Gestión del Riesgo Operacional”) que facultó cubrir el ciclo completo de la gestión del riesgo operacional.

5.4 Análisis de Riesgo del Sistema Financiero Chileno

Según la CMF, la nueva Ley General de Bancos define lineamientos generales para establecer un sistema de adecuación de capital para cumplir con estándares de Basilea III. De acuerdo con la CMF, la última modificación a la Ley General de Bancos (LGB) introdujo flexibilidad para que, el regulador pueda adoptar los estándares vigentes a nivel internacional. Para el caso chileno, esto implicó pasar desde un marco de Basilea I a Basilea III, con los consecuentes desafíos de adaptación para una adecuada implementación, en atención a la institucionalidad propia del país y a las características de la economía chilena (CMF, 2020). Según la información proporcionada por la CMF, el Sistema Financiero Chileno debe estar al 100% adecuado para inicios del 2025.

Banco de Chile, según la memoria anual 2021 la Gestión de Riesgo de Crédito tiene como objetivo implementar una adecuada relación riesgo – retorno, mediante el proceso de admisión, seguimiento y recuperación de los créditos otorgados. Según dicha memoria las políticas y procesos de riesgo de crédito se materializan en los siguientes principios: (a) rigurosa evaluación de admisión, (b) contar con procesos robustos de seguimiento, (c) desarrollar lineamientos de modelación del riesgo de crédito, para una eficiente toma de decisiones en las distintas etapas del proceso de crédito (aspectos regulatorios y de gestión), (d) cobranza con procesos oportunos, ágiles y eficaces.

Capítulo VI: Propuestas de Reestructuración

En el presente capítulo, se procederá a analizar las distintas opciones de reestructuración partiendo de la valorización base detallada en el capítulo precedente, para ello se analizará tanto las recomendaciones propias del análisis del presente estudio, como lo indicado en los reportes de clasificación de riesgo de tal manera de tener como referencia el juicio de expertos.

6.1 Propuestas de Reestructuración BBVA Perú

Valorización Base

Dentro de lo analizado para el Banco BBVA Perú, segundo de mayor tamaño en el Sistema Financiero Peruano según el valor de activos, el valor calculado es de S/ 8,963 millones de soles con un precio por acción de S/ 1.33 considerando que existen 6,758 millones de acciones, además el descuento se realizó con una tasa del accionista del 15.1% y una tasa de crecimiento (g) para efectos de la perpetuidad del 0.5%. En la siguiente tabla se puede explicar el proceso de obtención de este valor, el cual fue calculado en base al modelo de dividendos descontados.

Tabla 39

Valorización BBVA Peru con Modelo de Dividendos Descontados

BBVA Perú (Millones de Soles)	2022	2023	2024	2025	2026
Flujo de Utilidades distribuibles	858	912	926	951	985
Perpetuidad					6,782
Perpetuidad Descontada					5,892
G	0.5%				
COK	15.10%				
Valor del Banco (Millones de Soles)	8,963				
Número de acciones (Millones)	6,758				
Precio por acción (Valor del Banco/Nro. de acciones)	1.33				

Valorización con Opciones de Crecimiento

Como parte del análisis del Banco BBVA Perú, se identificó diversas fuentes de crecimiento orientadas a incrementar el valor del Banco en el tiempo, por lo cual se hizo la apertura de los tipos de créditos, información obtenida de la SBS en el siguiente cuadro.

Tabla 40

Tipos de Créditos Año 2021

Tipos de Crédito - Año 2021 Millones de Soles	BBVA Perú	Sistema Financiero	Participación %
Medianas Empresas	20,110	68,032	30%
Corporativos	16,434	82,245	20%
Hipotecarios	14,384	56,086	26%
Grandes Empresas	12,863	60,729	21%
No Revolvente	5,834	43,431	13%
Pequeñas empresas	2,860	21,406	13%
Revolvente	1,880	12,161	15%
Microempresas	80	4,414	2%
Total	74,446	348,505	21%

Dentro de lo que se puede analizar, la cartera de microempresas posee la menor participación dentro del Sistema Financiero, con gran potencial de crecimiento.

Adicionalmente también es importante notar que hay un importante porcentaje de mercado que podría ganarse dentro de los otros segmentos.

En base al análisis realizado por el tipo de producto del Banco BBVA Perú en relación con el Sistema Financiero, se procede a proponer los porcentajes de crecimiento para cada segmento, detallado en la siguiente tabla:

Tabla 41*Tipos de Crédito Año 2021*

Tipos de Crédito - Año 2021 Millones de Soles	BBVA Peru Cartera Actual	Crecimiento % Propuesto	BBVA Peru Cartera Propuesta	Variación
Medianas Empresas	20,110	5%	21,116	1,006
Corporativos	16,434	10%	18,078	1,643
Hipotecarios	14,384	5%	15,103	719
Grandes Empresas	12,863	5%	13,506	643
No Revolvente	5,834	5%	6,126	292
Pequeñas empresas	2,860	5%	3,003	143
Revolvente	1,880	5%	1,974	94
Microempresas	80	50%	121	40
Total	74,446	6.2%	79,026	4,580

Dentro de los segmentos con mayor potencial de crecimiento, se encuentra el relacionado a las microempresas, con solo el 2% de participación de mercado, se espera un crecimiento del 50%, mientras que en los demás segmentos el 5% salvo en el segmento corporativo debido al menor riesgo existente. Cabe resaltar que según Apoyo & Asociados (2022), uno de los principales desafíos para BBVA Perú es encontrar alcanzar una mayor penetración en el segmento minorista.

En base al crecimiento total de la cartera con los crecimientos propuestos, se pasaría de tener una cartera de S/ 74 mil millones a S/ 79 mil millones, 6.2% como crecimiento adicional. En base a lo indicado, se procede a presentar la nueva valorización en la siguiente tabla:

Tabla 42*Valorización BBVA Perú con Opciones de Crecimiento – Método de Dividendos Descontados*

BBVA Perú (Millones de Soles)	2022	2023	2024	2025	2026
Flujo de Utilidades distribuibles	858	970	987	1,015	1,053
Perpetuidad					7,246
Perpetuidad Descontada					6,295
G	0.5%				
COK	15.10%				
	Nueva	Valorización			
	Valorización	Base	Var		
Valor del Banco (Millones de Soles)	9,519	8,963	556		
Número de acciones (Millones)	6,758	6,758			
Precio por acción (Valor del Banco/Nro. de acciones)	1.41	1.33	0.08		

Dentro de lo calculado, se observa el incremento del valor del banco en S/ 556 millones con un mayor precio por acción de S/ 0.08, lo cual sería atractivo para los futuros *stakeholders*.

Valorización con Optimización de Fuentes de Financiamiento

Parte del análisis incluye no solo considerar los ingresos, sino también los costos, por lo cual, como parte del mayor costo de un banco, se tiene el financiamiento, para lo cual se procede a detallar los mismos en la siguiente tabla, para el BBVA Perú, así como para los principales bancos del sistema financiero peruano:

Tabla 43*Relación Obligaciones con el Público-Costo, Sistema Financiero Peruano al 2021*

Obligaciones con el público (Millones de Soles)	Pasivo	%	Costo	Tasa Pasiva
BCP	118,236	36%	321	0.27%
BBVA Peru	63,069	19%	150	0.24%
Interbank	43,905	13%	288	0.66%
Scotiabank	45,682	14%	188	0.41%
Otros	57,936	18%	743	1.28%
Total Sistema	328,829	100%	1,691	0.51%

En la tabla precedente, se detalla el pasivo de Obligaciones con el público con su costo respectivo, es decir, los intereses pagados al público, lo cual, en términos relativos, se puede medir a través de la tasa pasiva, la cual se obtiene al dividir el costo entre el pasivo, como resultado se puede ver que el costo de financiamiento del sistema es en promedio 0.51%, siendo el más alto el del Banco Interbank. No obstante, es también importante analizar otras fuentes de financiamiento, dentro de las cuales se ha agrupado a los adeudos y obligaciones financieras, en la siguiente tabla se detalla el valor y el costo de estas fuentes de financiamiento.

Tabla 44

Relación Adeudos y Obligaciones Financieras-Costo, Sistema Financiero Peruano al 2021

Adeudos y obligaciones financieras (Millones de Soles)	Pasivo	%	Costo	Tasa Pasiva
BCP	20,029	35%	801	4.00%
BBVA Peru	6,912	12%	351	5.08%
Interbank	8,671	15%	428	4.94%
Scotiabank	12,478	22%	256	2.05%
Otros	9,912	17%	385	3.88%
Total Sistema	58,003	100%	2,221	3.83%

Como parte de la Tabla 44, se visualiza la diferencia notoria en tasa, ya que mientras para las obligaciones con el público era de 0.51%, para los adeudos y obligaciones financieras analizadas se tiene una tasa de 3.83%, destacando el BBVA Perú con 5.08%. Dado este importante costo financiero, es importante proponer una mejora en términos de tasa y composición del pasivo, por lo cual a continuación se procederá a analizar un cambio en esta fuente de financiamiento más costosa, para poder migrar de adeudos y obligaciones financieras hacia las obligaciones con el público. En la siguiente tabla, se muestra el impacto en resultado de cambiar la composición del pasivo, migrando de obligaciones con el público a adeudos y obligaciones financieras, así como un incremento en las tasas pasivas, de tal manera que pueda impulsar al público a direccionar sus ahorros al banco BBVA Perú.

Tabla 45*Impacto en Resultado del Cambio en Estructura del Pasivo y Tasa Pasiva*

		Impacto en Resultado (S/m)							
Incr. Pasivo %	Incr. Tasa pasiva %	0.08%	0.10%	0.12%	0.14%	0.16%	0.18%	0.20%	
	Incr. Pasivo (S/m) / Nueva Tasa Pasiva %	0.32%	0.34%	0.36%	0.38%	0.40%	0.42%	0.44%	
0.60%	1,973	44	31	18	5	(8)	(21)	(34)	
0.80%	2,631	76	63	49	36	23	10	(3)	
1.00%	3,288	107	94	81	68	54	41	28	
1.20%	3,946	139	125	112	99	85	72	58	
1.40%	4,604	170	157	143	130	116	103	89	
1.60%	5,261	202	188	175	161	147	134	120	
1.80%	5,919	234	220	206	192	178	165	151	
2.00%	6,577	265	251	237	223	209	195	182	

En la tabla precedente, se puede observar el impacto en resultado del cambio en composición del pasivo (por ejemplo, la primera fila significa ganar el 0.6% de la participación de mercado de obligaciones con el público equivalente a S/ 1,973 millones), este cambio viene acompañado de un incremento en la tasa pasiva, mostrándose escenarios con incrementos desde el 0.08% hasta el 0.20%, de tal manera que la tasa pasiva del BBVA Perú, podría pasar a incrementar la tasa pasiva base de 0.24%, empezando con un incremento al 0.32% hasta el 0.44%. Es importante mencionar que, en términos nominales, el tope para incrementar el pasivo es el total de los adeudos y obligaciones con el público por un total de S/ 6,912 millones. Para efectos de elección, se elegirá un escenario moderado donde las obligaciones con el público crezcan 1.2% o S/ 3,946 millones con un incremento en tasa del 0.1% o manejar una tasa pasiva del 0.34%, la cual es mayor que el BCP, por lo que sería más atractivo en el mercado y sostendría una migración de clientes razonable, considerando que el BCP concentra la mayor participación del mercado de obligaciones con el público (BCP: 36.0%, BBVA: 19.2%).

A continuación, se procederá a realizar el cálculo para la valorización respectiva, considerando este incremento del pasivo, así como tasa pasiva.

Tabla 46

Valorización BBVA Perú con Optimización de fuentes de financiamiento – Método de Dividendos Descontados

BBVA Perú (Millones de Soles)	2022	2023	2024	2025	2026
Flujo de Utilidades distribuibles	858	1,035	1,052	1,081	1,118
Perpetuidad					7,698
Perpetuidad Descontada					6,688
G	0.5%				
COK	15.10%				
	Nueva	Valorización			
	Valorización	Base	Var		
Valor del Banco (Millones de Soles)	10,073	8,963	1,110		
Número de acciones (Millones)	6,758	6,758			
Precio por acción (Valor del Banco/Nro. de acciones)	1.49	1.33	0.16		

Dentro de lo calculado, se observa el incremento del valor del banco en S/ 1,110 millones con un mayor precio por acción de S/ 0.16, lo cual sería atractivo para los futuros *stakeholders*.

6.2 Propuestas de Reestructuración Banco de Chile

Valorización Base

Dentro de lo analizado para el Banco de Chile, tercero de mayor tamaño de participación en el Sistema Financiero Chileno según el valor de activos, el valor calculado es de \$ 6,247mil millones de pesos chilenos con un precio por acción de \$ 61.85 considerando que existen 101,017 millones de acciones, además el descuento se realizó con una tasa del accionista del 10.5% y una tasa de crecimiento (g) para efectos de la perpetuidad del 0.5%. En la siguiente tabla se explica el proceso de obtención de este valor, el cual fue calculado en base al modelo de dividendos descontados.

Tabla 47*Valorización Base Banco de Chile – Método de Dividendos Descontados*

Banco de Chile (Millones de pesos)	2022	2023	2024	2025	2026
Utilidad Distribuible	376,462	428,567	452,347	477,806	505,065
Perpetuidad					5,075,900
Perpetuidad Descontada					4,593,575
g	0.5%				
COK	10.50%				
Valor del Banco (Millones de pesos)	6,247,571				
Número de acciones (Millones)	101,017				
Precio por acción (Valor del Banco/Nro. de acciones)	61.85				

Valorización con Opciones de Crecimiento

Como parte del análisis del Banco de Chile, se identificó diversas fuentes de crecimiento orientadas a incrementar el valor del Banco en el tiempo, por lo cual se hizo la apertura de los tipos de créditos, información obtenida de la CMF en el siguiente cuadro. El Banco de Chile tiene importante participación de mercado en todos los sectores, representando el 16.5% del sistema financiero chileno.

Tabla 48*Colocaciones del Sistema Financiero Chileno*

Colocaciones	Comerciales	Personas	Vivienda	Total	Participación
Banco de Crédito e Inversiones	26,300	3,223	10,707	40,230	18.6%
Banco Santander-Chile	17,139	4,734	13,802	35,676	16.5%
Banco de Chile	19,244	3,978	10,316	33,538	15.5%
Scotiabank Chile	13,834	3,088	11,591	28,513	13.2%
Banco del Estado de Chile	14,170	1,784	11,423	27,376	12.7%
Itaú Corpbanca	15,142	2,656	6,194	23,992	11.1%
Banco Bice	5,311	191	1,442	6,944	3.2%
Banco Security	5,480	405	823	6,709	3.1%
Banco Consorcio	3,329	78	1,060	4,466	2.1%
Banco Internacional	2,228	15	57	2,300	1.1%
Banco Ripley	0	698	19	718	0.3%
Banco BTG Pactual Chile	1,440	0	0	1,440	0.7%
China Construction Bank, Agencia en Chile	200	0	0	200	0.1%
HSBC Bank (Chile)	123	0	0	123	0.1%
Banco Falabella	72	3,092	577	3,741	1.7%
Total	124,013	23,944	68,010	215,967	

Nota. Adaptado de “Reporte Mensual de Información Financiera del Sistema Bancario” por la CMF, 2022

(<https://www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/w3-propertyvalue-28911.html>).

Dentro de lo que se puede analizar, la cartera de BC tiene participación del 57.4% de créditos comerciales, el 30.8% de vivienda y el 11.9% de consumo. Adicionalmente, se considera una fuerte transformación digital relaciona con gran potencial de crecimiento, también es importante notar que hay un importante porcentaje de mercado que podría ganarse dentro de los otros segmentos.

Tabla 49*Tipos de Créditos Año 2021*

Tipos de Crédito - Año 2021	Banco de Chile	Crecimiento %	Banco de Chile	Variación
Millones de pesos chilenos	Cartera Actual	Propuesto	Cartera Propuesta	
Comerciales	19,243,758	7.0%	20,583,390	1,339,632
Consumo/Consumo	3,978,079	5.0%	4,175,886	197,807
Vivienda	10,315,921	4.0%	10,726,281	410,360
Total	33,537,758	5.8%	35,485,557	1,947,799

Nota. Adaptado de “*Memoria Anual & Reporte 20F*” 2017 a 2021,

(<https://portales.bancochile.cl/nuestrobanco/es/investor-relations/informacion-financiera/memoria-anual-y-reporte-20f>)

Según Feller (2022), el crecimiento de colocaciones en 2021 fue de 10.7% (11% del sistema financiero). En la propuesta con crecimiento de cartera, se propone el 7.06% del incremento de colocaciones en base al cálculo en capítulo 4. En base al crecimiento total de la cartera con los crecimientos propuestos, se pasaría de tener una cartera de \$ 35,907 mil millones a \$ 37,855 mil millones, 5.3% como crecimiento adicional. En base a lo indicado, se procede a presentar la nueva valorización en la siguiente tabla:

Tabla 50*Valorización Banco de Chile con Opciones de Crecimiento*

Banco de Chile (Millones de pesos)	2022	2023	2024	2025	2026
Utilidad Distribuible	376,462	450,710	476,438	503,279	532,016
Perpetuidad					5,346,758
Perpetuidad Descontada					4,838,695
g	0.5%				
COK	10.50%				
	Nueva Valorización	Valorización Base	Var		
Valor del Banco (Millones de pesos)	6,562,126	6,247,571	314,554		
Número de acciones (Millones)	101,017	101,017	-		
Precio por acción (Valor del Banco/Nro. de acciones)	65	62	3		

Dentro de lo calculado, se observa el incremento del valor del banco en \$ 314 mil millones con un mayor precio por acción de \$3.1, lo cual sería atractivo para los futuros *stakeholders*.

Capítulo VII: Conclusiones

Los bancos BBVA Perú y Banco de Chile son entidades con la mayor representatividad en el sistema financiero de cada país, con una participación del 20% y 14% respectivamente.

Ambas empresas se desenvuelven en una economía con crecimiento PBI de 13.2% y 11.7% para Perú y Chile, con respecto a la inflación 6.43% para Perú y 7.2% para Chile, información al cierre del 2021. Es importante mencionar que el año 2021 fue un periodo post pandemia, por lo cual los datos del 2020 fueron -11.5% y -5.8% para crecimiento de PBI y 1.97% y 3.0% para inflación, respectivamente para Perú y Chile.

Asimismo, ambas empresas cuentan con fortalezas similares como reputación de sus directivos, buena calificación de riesgo (BBVA Perú: A+, Banco de Chile: AAA), así como importante participación de mercado; no obstante, debilidades como ratio de morosidad y calidad de servicio.

Ambos bancos cuentan con una rentabilidad (ROA) de 1.5% y 1.4%, gastos administrativos del 36% y 18% como % de los ingresos financieros y calidad de activos del 3.7% y 2.9%, respectivamente para Perú y Chile. Con respecto al valor del banco, el BBVA Peru representa US\$ 2,388 millones, mientras que el Banco de Chile representa US\$ 8,240 millones, lo cual se explica por el mayor tamaño de mercado chileno vs peruano.

Finalmente, ambos bancos cuentan con una adecuada gestión de riesgos de crédito, mercado y operacional, las mismas que se encuentran basadas en las normas internacionales de Basilea y que se encuentra en proceso de implementación del nivel tres; en el caso de Perú dicha implementación debe concluir en 2026 y en Chile en 2025, según los organismos reguladores de cada país, SBS para Perú y CMF para Chile.

Referencias

- Apoyo & Asociados Clasificadora de Riesgos. (2020). *Clasificación de riesgo de la empresa BBVA Perú*. Recuperado de <https://www.aai.com.pe/wp-content/uploads/2021/03/BBVA-Per%C3%BA-Dic-20.pdf>
- Apoyo & Asociados Clasificadora de Riesgos. (2022). *Clasificación de riesgo de la empresa BBVA Perú*. Recuperado de <https://www.aai.com.pe/wp-content/uploads/2022/03/BBVA-Per%C3%BA-Dic-21.pdf>
- Banco BBVA. (2022). *Estados financieros consolidados 2021*. Recuperado de <https://www.bbva.pe/content/dam/public-web/peru/documents/prefooter/informacion-financiera/informacion-anual/2021/EEFF-Consolidado-Auditado-BBVA-2021.pdf>
- Banco BBVA. (2022). *Memoria anual 2021 informe integrado*. Recuperado de https://www.bbva.pe/content/dam/public-web/peru/documents/personas/Memoria_Anual_2021-.pdf
- Banco BBVA. (2021). *Informe de clasificación 2021*. Recuperado de <https://www.bbva.pe/content/dam/public-web/peru/documents/prefooter/informacion-financiera/ratings/BBVA-Peru-2022-07-Moodys.pdf>
- Banco Central de Chile. (2021). *Informe de política monetaria diciembre 2021*. Recuperado de https://www.bcentral.cl/documents/33528/3314166/IPoM_Diciembre_2021.pdf/565eddcb-6f73-054e-4b98-0608eef904f0?t=1655149278850
- Banco Central de Chile. (2022). *Perspectivas para 2023*. Recuperado de https://www.bcentral.cl/documents/33528/133214/rcc_04102022.pdf/2f214356-f4f0-4e00-f369-07591a9c9fcd?t=1664888230533

- Banco Central de Chile. (2021). *Cuentas nacionales de Chile año 2021*. Recuperado de https://www.bcentral.cl/documents/33528/3434057/CCNN_2021_4.pdf/24d4b00f-b70a-c108-fe4c-8365f15d0306?t=1647615666107
- Banco de Chile. (2020). *Memoria anual 2020*. Recuperado de https://portales.bancochile.cl/uploads/000/012/897/070ff0ca-8c97-44f7-b3b2-da1e969772cd/original/Memoria_Banco_Chile_2020_FINAL.pdf
- Banco de Chile. (2022). *Memoria anual & reporte 20F*. Recuperado de <https://portales.bancochile.cl/nuestrobanco/es/investor-relations/informacion-financiera/memoria-anual-y-reporte-20f>
- Banco de Chile. (2022). *Memoria anual 2021*. Recuperado de https://portales.bancochile.cl/uploads/000/035/908/d67ac737-fe6f-431e-9d29-7251e0cf1e9a/original/Memoria_2021_BCh_interactiva-06-2022.pdf
- Banco de Chile. (2021). *Estados financieros consolidados 2021 y 2020*. Recuperado de https://portales.bancochile.cl/uploads/000/023/091/784a9a54-adda-4fe0-80c7-7fca7952a1d5/original/EEFF_Banco_de_Chile_y_filiales_12-2021.pdf
- BCRP de Chile. (2021). *Informe de política monetaria diciembre 2021*. Recuperado de https://www.bcentral.cl/documents/33528/3314166/IPoM_Diciembre_2021.pdf/565eddcb-6f73-054e-4b98-0608eef904f0?t=1655149278850
- BCRP de Chile. (2021). *Memoria anual integrada 2021*. Recuperado de https://www.bcentral.cl/documents/33528/133457/Memoria_anual_integrada_2021.pdf
- BCRP. (2022). *Perspectivas monetarias y financieras post pandemia*. Recuperado de <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/presentaciones/2022/presentacion-2022-11-02-cies.pdf>

- BCRP (2001). *Evaluación de portafolio de inversionistas institucionales: fondos mutuos y fondos de pensiones*. Recuperado de <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Estudios-Economicos/03/Estudios-Economicos-3-5.pdf>
- BCRP. (2022). *Reporte de inflación 2022*. Recuperado de <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2022/diciembre/reporte-de-inflacion-diciembre-2022.pdf>
- BCRP. (2021). *Reporte de inflación 2021*. Recuperado de <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2021/diciembre/reporte-de-inflacion-diciembre-2021.pdf>
- BCRP. (2020). *Reporte de inflación 2020*. Recuperado de <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2020/diciembre/reporte-de-inflacion-diciembre-2020.pdf>
- BCRP. (2022). Reporte de inflación panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2022 - 2023. Recuperado de <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2022/marzo/reporte-de-inflacion-marzo-2022-presentacion.pdf>
- BCRP. (2022). *Síntesis de reporte de inflación marzo 2022*. Recuperado de <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2022/marzo/reporte-de-inflacion-marzo-2022-sintesis.pdf>
- BCRP. (2022). *Síntesis de reporte de inflación junio 2022*. Recuperado de <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2022/junio/reporte-de-inflacion-junio-2022-sintesis.pdf>
- CMF. (2021). *Estados financieros consolidados Banco de Chile y sus filiales 2021 y 2020*. Recuperado de

https://www.cmfchile.cl/bancos/estados_anuales/2021/Bancos_202112/202112_001.pdf

CMF. (2022). *Reporte mensual de información financiera del sistema bancario*. Recuperado de <https://www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/w3-propertyvalue-28911.html>

CMF. (2021). *Reporte mensual de información financiera del sistema bancario*. Recuperado de <https://www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/w3-propertyvalue-28911.html>

CMF. (2023). *Implementación de Basilea III en Chile: evaluación de cierre*. Recuperado de https://www.cmfchile.cl/portal/principal/613/articles-46720_doc_pdf.pdf

El Peruano. (2020). *Reactiva Perú y FAE-Mype: 232,800 micro y pequeñas empresas accedieron a créditos con garantías*. Recuperado de <https://elperuano.pe/noticia/99460-reactiva-peru-y-fae-mype-232800-micro-y-pequenas-empresas-accedieron-a-creditos-con-garantias>

Feller Rate Clasificadora de Riesgo. (2022). *Informe de clasificación – marzo 2022*. Recuperado de <https://www.feller-rate.com/general2/bancos/bchile2203.pdf>

Fitch Ratings. (2022). *Factores clave de clasificación Banco de Chile 2021*. Recuperado de <https://www.fitchratings.com/research/es/banks/banco-de-chile-04-03-2022>

García Omar. (2015). *Fórmula Du Pont y su rentabilidad, vista desde un enfoque administrativo*. Recuperado de <https://revistas.userena.cl/index.php/ruta/article/download/634/754/1749>

Instituto Nacional de Estadística e Informática (2022). *Brechas de la inclusión financiera digital en Perú en un contexto de crisis económica y sanitaria por el covid-19*. Recuperado de <https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/investigaciones/brecha.pdf>

Mercado Perú (2021). *Evaluaciones del monitor de reputación corporativa – empresas 2021*. Recuperado de <https://www.merco.info/pe/ranking-merco-empresas>

Merco Chile (2022). *Evaluaciones del monitor de reputación corporativa – empresas 2021*.

Recuperado de <https://www.merco.info/cl/ranking-merco-empresas?edicion=2021>

Merco Chile (2022). *Evaluaciones del monitor de reputación corporativa – líderes 2021*.

Recuperado de <https://www.merco.info/cl/ranking-merco-lideres?edicion=2021>

Merco Perú (2022). *Evaluaciones del monitor de reputación corporativa – líderes 2021*.

Recuperado de <https://www.merco.info/pe/ranking-merco-lideres?edicion=2021>

Ministerio de Economía y Finanzas (2020). *Programa de garantías Reactiva Perú*.

Recuperado de <https://www.mef.gob.pe/es/que-es-reactiva-peru>

Ministerio de Economía y Finanzas (2022). *Informe de actualización de proyecciones*

macroeconómicas 2022-2025. Recuperado de

https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/3055662/IAPM_2022_2025.pdf.pdf

Superintendencia de Banca, Seguros y Afp. (2022). *Información estadística de banca*

múltiple. Recuperado de

https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#

Superintendencia de Banca, Seguros y Afp. (2023). *Basilea II en el Perú – Pilar 3*.

Recuperado de <https://www.sbs.gob.pe/regulacion/basilea-ii-y-basilea-iii/basilea-ii/basilea-ii-en-el-peru/pilar-3>

Superintendencia del Mercado de Valores. (2021). *Información financiera*. Recuperado de

https://www.smv.gob.pe/Frm_InformacionFinanciera?data=A70181B60967D74090DCD93C4920AA1D769614EC12

Apéndice A: Matriz de Evaluación de Factores Internos (MEFI) y Valores

Tabla A1

Matriz MEFI BBVA en Perú

Factores determinantes de éxito		Peso	Valor	Ponderación
Fortalezas				
1	Reputación de la alta dirección y sus gerentes ante el mercado	15%	4	0.6
2	Participación de Mercado	15%	4	0.6
3	Buena calificación de riesgo	10%	4	0.4
4	Indicadores de Rentabilidad	10%	4	0.4
5	Prácticas de gobierno corporativo y responsabilidad social transparente	5%	4	0.2
6	Capacidades técnicas y experiencia del equipo directivo y gerencial	5%	4	0.2
7	Selección, capacitación, y desarrollo del personal	5%	4	0.2
8	Desarrollo tecnológico de la organización	5%	3	0.15
	Subtotal	70%	4	2.75
Debilidades				
1	Ratio de morosidad	22%	1	0.22
2	Calidad del servicio al cliente y servicio posventa	10%	2	0.2
3	Adaptación de los sistemas a los nuevos requerimientos de mercado y regulatorios	8%	2	0.16
	Subtotal	30%	1.5	0.58
	Total	100%	3	3.33

Tabla A2

Matriz MEFI Banco de Chile

Factores determinantes de éxito		Peso	Valor	Ponderación
Fortalezas				
1	Reputación de la alta dirección y sus gerentes (Merco)	15%	4	0.6
2	Prácticas de gobierno corporativo transparente y responsabilidad social (Merco)	15%	4	0.6
3	Mayor Participación de mercado	15%	4	0.6
4	Rentabilidad Retorno sobre capital y reservas promedio	15%	3	0.5
5	Calidad y experiencia del equipo directivo y de los directores	10%	4	0.4
6	Clasificación de Riesgo AAA	10%	4	0.4
	Subtotal	80%	3	3.05
Debilidades				
1	Atención de Reclamos	10%	2	0.2
2	Banco Digital	10%	2	0.2
	Subtotal	20%	2	0.4
	Total	100%	3	3.45

Tabla A3

Valores BBVA en Perú según Memoria Anual 2021

Valor	Concepto
El cliente es lo primero	Se tiene una visión holística del cliente y no solo financiera, esto significa trabajar con empatía, agilidad e integridad, entre otras cosas.
Pensamos en grande	No se trata sólo de innovar sino también de tener un impacto significativo en la vida de las personas y que esto los lleve a mejorar sus oportunidades.
Somos un solo equipo	Confiar y ser comprometido en cada objetivo planteado permite avanzar en equipo.

